

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 29/03/2022

Giá hiện tại: 44,800 VND

Giá kỳ vọng: 45,000 VND

Upside: 0.45%

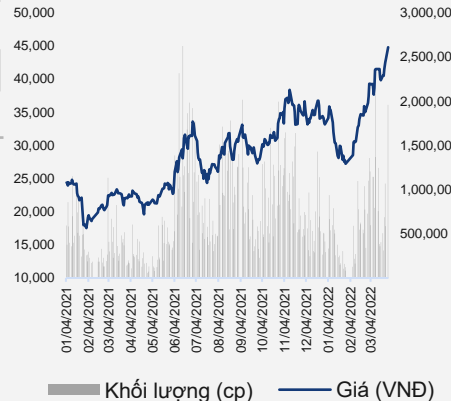
Mã cổ phiếu	ANV
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	44,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	19,607
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,695.33
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	608,467
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	132,122,875
Beta	0.81
P/E	44.54
P/B	2.34

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

CTCP Nam Việt (ANV) được thành lập năm 1993, hoạt động trong lĩnh vực chế biến thủy sản. Hiện nay, Công ty có 10 lines nhà máy thức ăn với công suất hơn 1,000 tấn thành phẩm/ngày; 17 vùng nuôi cá với tổng diện tích mặt nước đạt 250ha.

GIÁ BÁN TĂNG CAO VÀ KHẢ NĂNG QUAY LẠI THỊ TRƯỜNG MỸ

- ✓ ANV là một trong 4 doanh nghiệp tại Việt Nam được miễn thuế chống bán phá giá tại Mỹ
- ✓ Xuất khẩu tăng trưởng mạnh trong 2 tháng đầu năm
- ✓ Giá bán cá tra tăng cao giúp cải thiện biên lợi nhuận
- ✓ Căng thẳng Nga – Ukraine mang lại lợi ích cho các công ty xuất khẩu
- ✓ Lạm phát tại Châu Âu đang ở mức cao kỷ lục
- ✓ Thuế xuất khẩu cá tra vào EU giảm xuống 0% kể từ năm 2023

Rủi ro: Giá cổ phiếu đã tăng 14.4% từ đầu năm, và chỉ số định giá PE đang khá cao


Nguồn: Fiinpro

	2018	2019	2020	2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	4,118	4,481	3,439	3,494
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	862	1,043	485	553
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	689	798	205	141
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	604	704	202	128
Tăng trưởng doanh thu thuần	39.6%	8.8%	-23.3%	1.6%
Tăng trưởng LN gộp (%)	99.4%	20.9%	-53.5%	14.2%
Tăng trưởng LN ròng (%)	319.5%	16.6%	-71.3%	-36.7%
Tỷ suất LN gộp (%)	20.9%	23.3%	14.1%	15.8%
Tỷ suất LN ròng (%)	14.7%	15.7%	5.9%	3.7%
ROA (%)	17.6%	17.0%	4.2%	2.6%
ROE (%)	32.7%	29.5%	8.7%	5.5%

Nguồn: ANV, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

ANV là một trong các công ty xuất khẩu cá tra lớn nhất tại Việt Nam. Ngoài các sản phẩm cá tra và sản phẩm giá trị gia tăng, công ty còn có các phụ phẩm khác như dầu cá, mỡ cá và mới có thêm màng điện mặt trời từ đầu năm 2021.



Cá tra đông lạnh

(cá phi lê, cá cắt khúc, cá xẻ bướm, cá nguyên con)



Sản phẩm GTGT

(chả cá viên, chả lụ, chả quẩn xả,...)

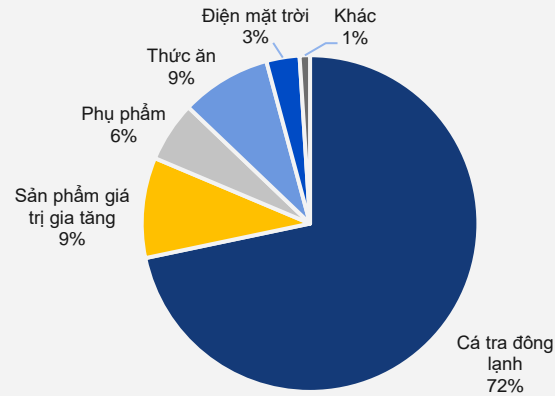
NGÀNH NGHỀ
KINH DOANH

1. TỔNG QUAN

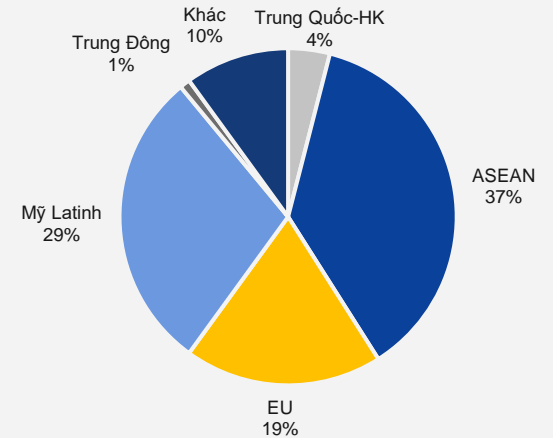
ANV xuất khẩu cá tra đông lạnh tới hơn 100 thị trường trên khắp thế giới. Sau khi việc xuất khẩu cá tra sang Trung Quốc gặp khó khăn kể từ khi có dịch Covid-19, thì Thái Lan đang là quốc gia tiêu thụ sản phẩm của ANV nhiều nhất, theo sau là Mexico và Brazil.

CƠ CẤU DOANH THU

Cơ cấu doanh thu theo dòng sản phẩm



Cơ cấu doanh thu xuất khẩu theo thị trường



1. TỔNG QUAN

HỆ THỐNG NHÀ MÁY

Nhà máy	Địa điểm	Công suất thiết kế	Sản phẩm
Nam Việt	An Giang	120 tấn/ngày	Cá tra phi lê
Thái Bình Dương	An Giang	80 tấn/ngày	Cá tra phi lê
Ấn Độ Dương	Cần Thơ	400 tấn/ngày	Cá tra phi lê
Nhà máy thức ăn thủy sản		200,000 Mts/năm	Thức ăn thủy sản
Nhà máy C&G (đang triển khai)	Cần Thơ	800 tấn/năm	Collagen, gelatin

Nguồn: ANV, NHSV Research

Nhà máy C&G được khởi công vào tháng 12/2021. Sau khi hoàn thành giai đoạn 1, các sản phẩm Collagen và gelatin được kỳ vọng sẽ đóng góp vào 10% lợi nhuận của công ty. Dự án này là một phần trong tổ hợp chuỗi hệ thống sản xuất khép kín quy mô lớn của Navico, từng bước chuyển đổi cơ cấu sang các sản phẩm giá trị gia tăng có hàm lượng kỹ thuật cao.

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Mạng lưới khách hàng uy tín. - Chuỗi hệ thống nuôi trồng, chế biến và các sản phẩm khép kín, chủ động nguồn nguyên liệu và thức ăn chăn nuôi. 	<ul style="list-style-type: none"> - Thương hiệu chưa phát triển đến người tiêu dùng cuối cùng. - Chưa ứng dụng được khoa học công nghệ tiên tiến trong quản lý và sản xuất.
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Giá bán cá tra dự đoán sẽ tiếp tục ở mức cao trong nửa đầu năm 2022. - Kỳ vọng tăng trưởng sản lượng do xung đột Nga – Ukraine. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dịch Covid có thể làm ảnh hưởng tới nguồn cung nguyên liệu cá tra và làm gián đoạn hoạt động sản xuất.

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

ANV phụ thuộc nhiều vào nợ vay, chủ yếu là các khoản nợ ngắn hạn và có chỉ số sợ cao hơn hẳn so với các công ty khác cùng ngành. Trong năm 2021, nợ ngắn hạn của công ty tăng 9%, nợ dài hạn tăng tới 32% so với đầu năm do phải bổ sung vốn cho hoạt động sản xuất, kinh doanh trong bối cảnh khó khăn, dòng tiền về thấp.

	2018	2019	2020	2021
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu thuần	39.6%	8.8%	-23.3%	1.6%
Tăng trưởng LN gộp	99.4%	20.9%	-53.5%	14.2%
Tăng trưởng LN ròng	319.5%	16.6%	-71.3%	-36.7%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	20.9%	23.3%	14.1%	15.8%
Biên LN ròng	14.7%	15.7%	5.9%	3.7%
ROA	17.6%	17.0%	4.2%	2.6%
ROE	32.7%	29.5%	8.7%	5.5%
Đòn bẩy tài chính và thanh khoản				
Nợ vay/VCSH	68.2%	55.1%	78.9%	87.7%
Nợ vay/Tổng tài sản	36.8%	31.8%	38.1%	41.9%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.04	0.01	0.02	0.02
Tỷ số thanh toán nhanh	0.72	0.64	0.38	0.49
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.33	1.56	1.19	1.25
Chỉ số dòng tiền				
CFO/Doanh thu thuần	17.5%	7.3%	-0.9%	9.9%

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2021

Quý 4/2021, doanh thu thuần của ANV tăng 13% trong khi lợi nhuận gộp tăng 23% do giá bán cá tra tăng mạnh cộng với việc sở hữu lượng hàng tồn kho giá thấp nhờ việc tự chủ được nguồn nguyên liệu. Chi phí tài chính tăng mạnh 49% do chi phí lãi vay tăng cao. SG&A cũng tăng 49% chủ yếu do chi phí vận chuyển và phí cước tàu. Quản lý chi phí không tốt khiến cho lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh giảm 7%, lợi nhuận sau thuế giảm 38%

Lũy kế cả năm 2021, doanh thu thuần tăng 2%, lợi nhuận sau thuế giảm 37%, đạt lần lượt 90% và 60% kế hoạch đề ra.

	Q4/2021	Q4/2020	%yoy	2021	2020	%yoy
Doanh thu thuần	1,058	936	13%	3,494	3,439	2%
Lợi nhuận gộp	204	166	23%	553	485	14%
Doanh thu tài chính	14	9	54%	41	43	-4%
Chi phí tài chính	39	27	43%	116	80	45%
SG&A	111	74	49%	337	242	40%
LN thuần từ HĐKD	69	74	-7%	141	205	-31%
LNTT	71	98	-28%	151	240	-37%
LN ròng	54	86	-38%	128	202	-37%

3. TRIỂN VỌNG ANV

Khả năng quay lại với thị trường Mỹ

ANV là một trong 4 doanh nghiệp tại Việt Nam được miễn thuế chống bán phá giá khi xuất khẩu cá tra vào thị trường Mỹ. Trước đây, ANV đã rời thị trường này vào năm 2014 do thuế chống bán phá giá cao.

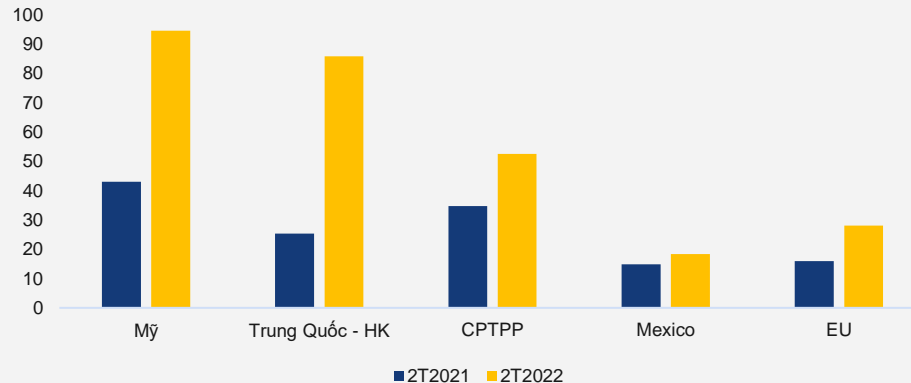
Navico và 3 công ty còn lại sẽ được hưởng mức thuế 0 USD/kg trong khi các doanh nghiệp xuất khẩu khác phải chịu thuế 2.39 USD/kg. Mỹ là thị trường có mức giá bán cá tra đông lạnh cao hơn hẳn các thị trường khác nên việc tái gia nhập thị trường này sẽ rất có lợi cho doanh nghiệp. Công ty cho biết có thể xuất khẩu ít nhất 50-70 containers/tháng sang Mỹ, chiếm 20% tổng doanh thu xuất khẩu hàng tháng.

3. TRIỂN VỌNG ANV

Xuất khẩu tăng trưởng mạnh trong 2 tháng đầu năm

Xuất khẩu cá tra đang phục hồi sau 2 năm bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid-19. Giá trị xuất khẩu đều tăng trưởng mạnh ở hầu hết các thị trường. Xuất khẩu cá tra Việt Nam sang các thị trường lớn của ANV như Trung Quốc và EU đều tăng trưởng tốt. Cụ thể, giá trị xuất khẩu sang Trung Quốc 2 tháng đầu năm 2022 tăng 240% so với cùng kỳ, thị trường EU tăng 76%. Tại Mexico, thị trường tiêu thụ lớn thứ 2 của ANV hiện nay cũng có mức tăng là 23%. Ngoài ra, 2 thị trường xuất khẩu hàng đầu của ANV là Thailand và Brazil cũng có mức tăng khá tốt.

Xuất khẩu cá tra Việt Nam 2 tháng đầu năm (triệu USD)



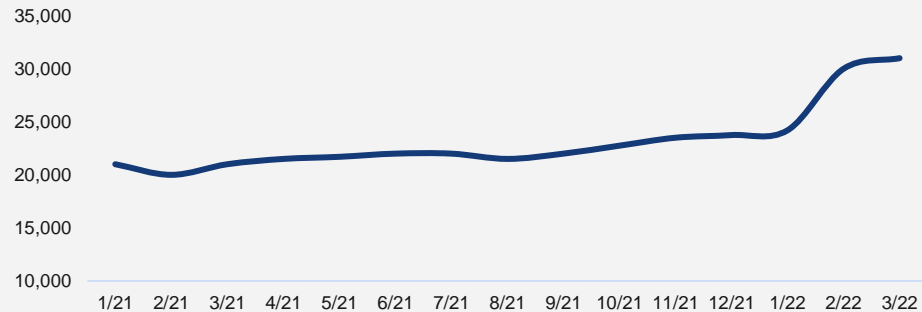
3. TRIỂN VỌNG ANV

Giá bán cá tra tăng cao giúp cải thiện biên lợi nhuận

Năm 2021, do tình hình dịch bệnh khó khăn nên các hộ nuôi trồng cá tra đã dừng việc thả nuôi mới cho đến quý 4/2021, dẫn đến sự thiếu hụt nguồn cung trong nửa đầu năm 2022, đẩy giá nguyên liệu cá tra tăng cao. Theo đó, giá bán được kỳ vọng là sẽ duy trì ở mức cao cho đến giữa năm 2022, khi nguồn cung nguyên liệu ổn định hơn.

ANV hiện có thể tự chủ 100% nguyên liệu cá tra đầu vào cũng như nguồn thức ăn chăn nuôi. Việc tự chủ được nguồn nguyên liệu giúp doanh nghiệp tăng trưởng biên lợi nhuận gộp trong bối cảnh giá bán tăng cao.

Giá nguyên liệu cá tra (VNĐ/kg)



3. TRIỂN VỌNG ANV

Căng thẳng Nga – Ukraine mang lại lợi ích cho các công ty xuất khẩu

Việc xuất khẩu thủy hải sản của Nga gặp nhiều khó khăn do chịu các biện pháp trừng phạt và chuỗi cung ứng bị tắc nghẽn. Trong bối cảnh nhu cầu cá tra trên toàn cầu vẫn tăng cao, việc thiếu đi nguồn cung từ Nga sẽ là cơ hội cho các nhà xuất khẩu cá tra Việt Nam. Các nước như Mỹ, EU đang đưa ra các biện pháp trừng phạt bổ sung đối với hàng hóa từ Nga.

Trung Quốc là thị trường nhập khẩu cá thịt trắng lớn nhất từ Nga. Việc xuất khẩu Nga gặp khó khăn sẽ có thể tác động tích cực lên ANV trong việc xuất khẩu sang Trung Quốc, một thị trường vốn đang gặp khó khăn kể từ khi dịch Covid-19 bùng ra.

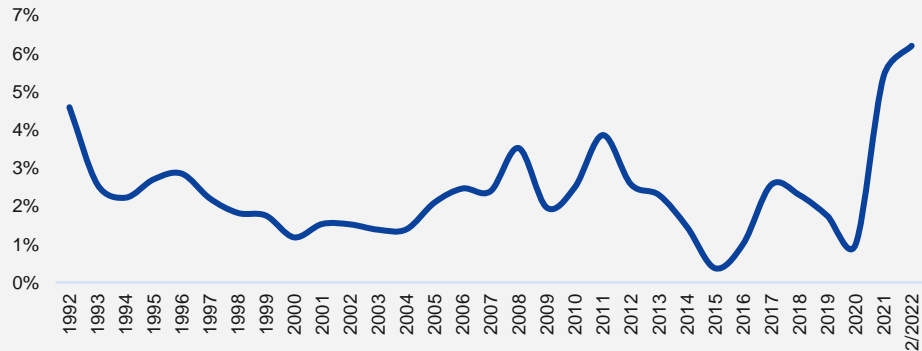
3. TRIỂN VỌNG ANV

Lạm phát tại Châu Âu đang ở mức cao kỷ lục

Căng thẳng Nga – Ukraine đã đẩy giá năng lượng lên cao đồng thời làm đứt gãy chuỗi cung ứng lương thực tại nhiều quốc gia châu Âu, làm giá lương thực, thực phẩm tại đây tăng cao. Hiện nay, lạm phát tại Mỹ đã tăng lên mức cao nhất trong vòng 40 năm còn ở Anh cao nhất trong 30 năm và dự kiến sẽ còn tăng lên nữa.

Do lo ngại về khả năng thiếu nguồn cung lương thực và đồng tiền mất giá do tình trạng lạm phát, nhiều người bắt đầu dự trữ hàng hóa nhằm đối phó với khủng hoảng. Điều này càng đẩy giá lương thực lên cao, bao gồm cả các mặt hàng thủy hải sản như cá tra.

Tỷ lệ lạm phát tại Anh qua các năm (%)



Nguồn: macrotrends

3. TRIỂN VỌNG ANV

Thuế xuất khẩu cá tra vào EU giảm xuống 0% kể từ năm 2023

Hiệp định EVFTA có hiệu lực từ 01/08/2020, quy định các sản phẩm cá tra Việt Nam xuất khẩu vào EU sẽ được giảm thuế về 0% sau 3 năm. Điều này sẽ làm tăng sức cạnh tranh của các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam so với các doanh nghiệp trong khu vực không được hưởng ưu đãi của EVFTA như Trung Quốc, Indonesia.

Châu Âu cũng là một trong những thị trường xuất khẩu lớn của ANV, chiếm khoảng 19% tổng giá trị xuất khẩu năm 2021.

	Thuế cơ sở	Khi hiệp định có hiệu lực	2021	2022	2023 về sau
Cá tra phi lê tươi hoặc ướp lạnh	9%	5.5%	4.5%	2.25%	0%
Cá tra phi lê đông lạnh	5.5%	4.125%	2.75%	1.375%	0%

Nguồn: VASEP



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.