

BÁO CÁO DOANH NGHIỆP
CTCP Nam Việt (HOSE: ANV)
Thông tin giao dịch

Giá đóng cửa (22/09)	45,500 đồng
Giá cao 52W	65,000 đồng
Giá thấp 52W	26,758 đồng
Tỷ lệ sở hữu NN	2.91 %
KLGD TB 10 phiên	1,383,867 cp

Thông tin cơ bản

Vốn hóa TT	5,822.46 tỷ
P/E cơ bản	11.94
BVPS	21,891 đồng
ROA (TTM)	9.58 %

Diễn biến giá ANV và Vnindex

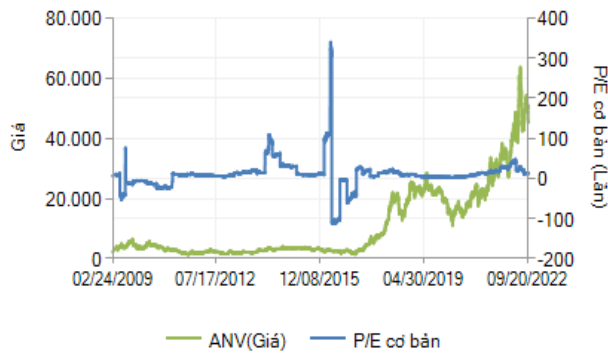
Triển vọng doanh nghiệp:

- Nam Việt sở hữu chuỗi giá trị khép kín, với công nghệ hiện đại, giúp công ty nâng cao khả năng tự chủ nguồn nguyên liệu, kiểm soát chi phí và chất lượng sản phẩm.
- Kỳ vọng tăng trưởng nhờ xuất khẩu trở lại vào thị trường Mỹ trong năm 2022, Mỹ là thị trường xuất khẩu cá tra lớn thứ 2 của Việt Nam, với mức giá cao hơn các thị trường khác.
- Xuất khẩu vào thị trường lớn nhất của Nam Việt là Trung Quốc dự kiến được phục hồi do quốc gia này đã gỡ bỏ lệnh cấm đối với hàng hóa của các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam có nhiễm covid 19.
- Giá nguyên vật liệu và giá cước vận tải giảm mạnh hỗ trợ cho hoạt động xuất khẩu của công ty.
- Mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh khác như năng lượng tái tạo, bất động sản,...

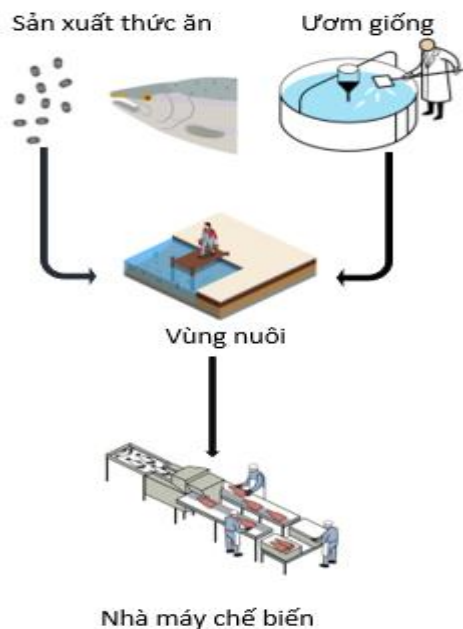
Rủi ro:

- Xuất khẩu cá tra dự kiến sẽ hạ nhiệt trong những tháng cuối năm do tác động tiêu cực từ lạm phát.
- Giá cá tra có thể đã đạt đỉnh trong Q2/2022.

Lịch sử định giá



Chuỗi giá trị của ANV

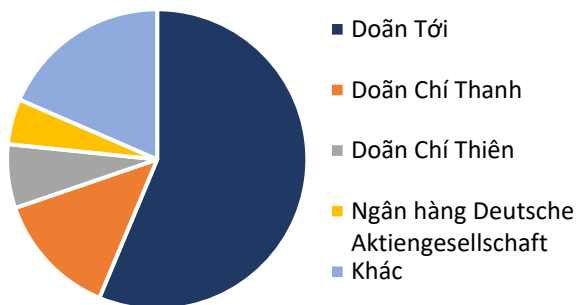


Mô tả doanh nghiệp

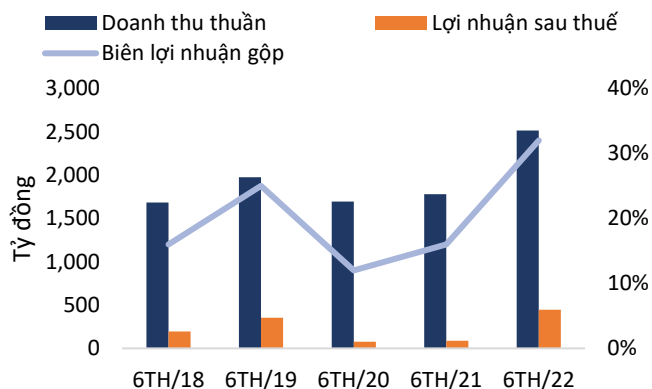
Nam Việt là một trong những doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu cá tra hàng đầu trên thế giới. Tiền thân là công ty TNHH Nam Việt được thành lập vào năm 1993 hoạt động trong lĩnh vực xây dựng dân dụng và công nghiệp. Năm 2000, nhận thấy tiềm năng giá trị kinh tế của cá tra, Nam Việt quyết định chuyển hướng sang lĩnh vực chế biến thủy sản.

Các hoạt động chính của công ty bao gồm nuôi trồng, chế biến thủy sản, sản xuất thức ăn thủy sản và xuất khẩu thủy sản. Công ty nổi tiếng trên thị trường với việc thiết lập mỗi chuỗi giá trị hoàn chỉnh, từ trại giống đến dây chuyền phân phối sản phẩm.

- Trại giống: Trại giống của Nam Việt có diện tích lên đến 150 ha tại vùng nuôi công nghệ cao Bình Phú, toàn bộ vùng nuôi được đầu tư trang thiết bị theo hướng hiện đại, trại giống có khả năng cung cấp 14 tỷ cá giống từ 20,000 cặp cá bố mẹ mỗi năm với tỷ lệ sống dao động từ 70-80%.
- Nhà máy sản xuất thức ăn thủy sản: Nam Việt sở hữu 8 dây chuyền sản xuất thức ăn với công suất lên đến 800 tấn/năm, cung cấp 100% cho nhu cầu từ vùng nuôi của công ty, các nguyên liệu sử dụng cho sản xuất đều được nhập từ các nguồn uy tín, đảm bảo dinh dưỡng cho thức ăn.
- Vùng nuôi: Navico hiện sở hữu 250ha vùng nuôi truyền thống, tổng sản lượng 120 nghìn tấn/năm, bên cạnh đó công ty cũng sở hữu 600 ha vùng nuôi công nghệ cao Bình Phú với công suất 250 tấn/năm.
- Nhà máy chế biến: Navico có tổng cộng 04 nhà máy chế biến là Nhà máy đông lạnh Nam Việt (DL152), nhà máy đông lạnh Thái Bình Dương (DL384), nhà máy đông lạnh Ấn Độ Dương (DL18), và nhà máy đông lạnh Đại Tây Dương (DL408) với tổng công suất chế biến lên đến 1,200 tấn cá nguyên liệu mỗi ngày và đạt đầy đủ các chứng nhận chất lượng ISO, Global GAP, HACCP, IFS, BRC, GMP, HALAL

Cơ cấu cổ đông ANV


Nguồn: ANV

Kết quả hoạt động kinh doanh của ANV


Nguồn: ANV

Với chuỗi giá trị cung ứng hoàn chỉnh, Nam Việt có thể giảm chi phí, tùy chỉnh các sản phẩm đáp ứng nhu cầu của khách hàng và xây dựng mối quan hệ bền vững với khách hàng. Cá tra Nam Việt đã được xuất khẩu sang nhiều nước khác nhau, trong đó có các thị trường lớn như Trung Quốc, EU, Nga và Úc.

Cơ cấu cổ đông: Phần lớn cổ phiếu của Nam Việt thuộc sở hữu của người sáng lập là ông Doãn Tới và những người có liên quan, theo đó ông Doãn tới nắm giữ 56.30% cổ phần và người nhà của ông nắm 20.33% cổ phần, công ty chỉ có duy nhất một cổ đông tổ chức sở hữu đáng kể là Ngân hàng Deutsche Aktiengesellschaft với tỷ lệ nắm giữ là 4.89%.

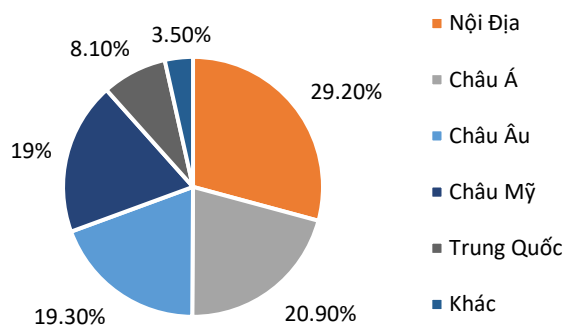
Với cơ cấu cổ đông khá cô đặc, điều này khiến quyết định của công ty mang tính chủ quan phụ thuộc nhiều vào người sáng lập là ông Doãn Tới.

Tình hình sản xuất kinh doanh

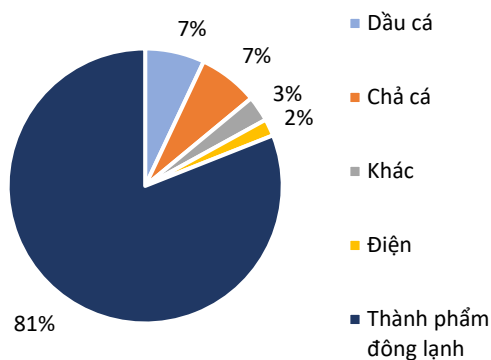
Kết quả kinh doanh nửa đầu năm: Sau 2 năm bị hạn chế vì dịch covid 19, nhu cầu tiêu dùng tại các thị trường phục hồi và bùng phát mạnh, nguồn cung tại các thị trường không đủ đáp ứng, đẩy giá cá tra tăng mạnh trong năm 2022 khiến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp cá tra trở nên vô cùng sáng sủa.

Sau 6 tháng đầu năm 2022, Nam Việt ghi nhận doanh thu thuần đạt 2,513 tỷ (+41%yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 447 tỷ, gấp 4 lần cùng kỳ. Nguyên nhân cho mức tăng mạnh mẽ này đến từ việc giá bán và sản lượng tiêu thụ tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm, biên lợi nhuận gộp ở mức 32%, gấp đôi so với cùng kỳ do Nam Việt tự chủ 100% nguyên vật liệu đầu vào nên có lợi thế khi giá nguyên vật liệu tăng cao.

Nhà máy sản xuất Collagen & Gelatin đi vào hoạt động từ tháng 8 năm 2022: Đây là dự án liên doanh giữa Navico và Amicogen tại Cần Thơ, nhà máy được xây dựng với công suất 800

Tỷ trọng doanh thu theo thị trường 6T.2022


Nguồn: ANV

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm 6T.2022


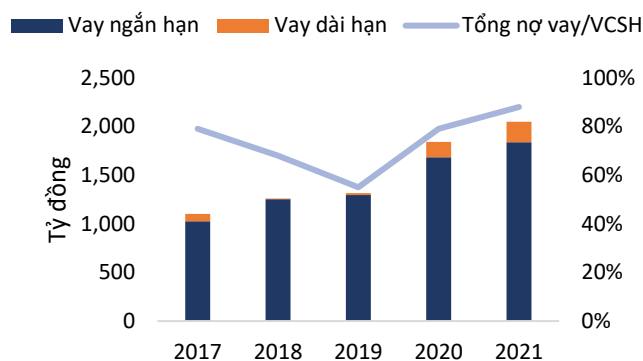
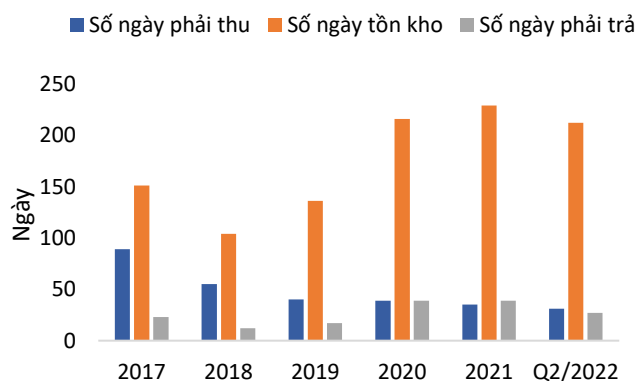
Nguồn: ANV

tấn thành phẩm collagen và gellatin mỗi năm. Ban lãnh đạo kỳ vọng lợi nhuận của dự án sẽ là 1.5 triệu USD, đóng góp 10% vào lợi nhuận công ty trong giai đoạn 1. Được biết ANV là doanh nghiệp thứ 2 tại Việt Nam đầu tư nhà máy chế biến collagen và gelatin trong ngành cá tra, trước đó Vĩnh Hoàn là doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực này.

Xuất khẩu vào thị trường Mỹ: Công ty sẽ xuất khẩu trở lại vào thị trường Mỹ trong tháng 8 năm nay. Nam Việt là một trong những doanh nghiệp được hưởng mức thuế chống bán phá giá 0% vào Mỹ trong đợt rà soát POR17, tuy nhiên lâu nay công ty chưa tận dụng lợi thế này. Nam Việt đặt kế hoạch kim ngạch cho thị trường Mỹ đạt 5 – 7 triệu USD/tháng.

Kỳ vọng sự phục hồi vào thị trường Trung Quốc: Xuất khẩu cá tra sang thị trường này tăng mạnh trong những tháng đầu năm, tuy nhiên, do các biện pháp phong tỏa của chính phủ nước này khiến hoạt động xuất khẩu gặp nhiều khó khăn, hiện nay Trung Quốc đã bỏ quy định đình chỉ đối với doanh nghiệp thủy sản Việt Nam có hàng bị nhiễm covid 19, điều này sẽ thúc đẩy sản lượng xuất khẩu của Nam Việt do Trung Quốc là thị trường xuất khẩu lớn nhất của doanh nghiệp này.

Bình Phú giúp nâng cao sức mạnh của Nam Việt: Dự án Bình Phú là dự án lớn nhất hiện nay trong ngành cá tra Việt Nam. Đây là vùng nuôi cá tra đầu tiên được áp dụng công nghệ cao tại Việt Nam, với diện tích thả nuôi khoảng 600ha và được chia thành hai khu, 150 ha cho khu sản xuất cá giống và 450ha cho khu nuôi cá thương phẩm. Toàn bộ vùng nuôi được đầu tư trang thiết bị hiện đại, với công nghệ sục khí nano và chất xúc tác bakture để xử lý nước trong ao nuôi, không cần xả thải nước ao nuôi ra môi trường, không cần nạo hút bùn đáy ao bằng phương pháp cơ học như trước đây. Với điều kiện sinh thái tốt hơn, Bình Phú sẽ nâng cao chất lượng cá tra của ANV.

Cấu trúc vốn của ANV

Nguồn: ANV

Nguồn: ANV

Tình hình tài chính

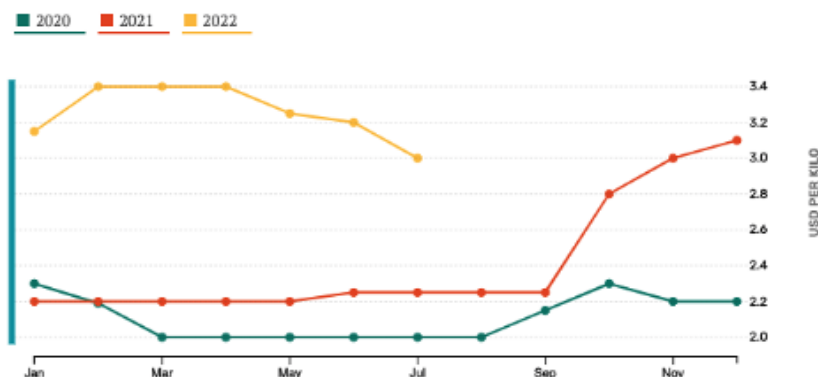
Tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu của ANV tương đối cao, khoảng 88% vào năm 2021, trong đó hầu hết là nợ vay ngắn hạn, tuy nhiên với đặc thù ngành thủy sản, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản, vì thế nợ vay ngắn hạn sẽ là một công cụ hiệu quả để tài trợ cho vốn lưu động, điều này giúp các doanh nghiệp có khả năng xoay vòng vốn liên tục. Một trong những lợi thế khi sử dụng nợ vay của Nam Việt là chi phí lãi vay thấp, trung bình chỉ khoảng 5.5% trên tổng nợ vay mỗi năm, nguyên nhân là do một phần khá lớn khoản vay của công ty đến từ cổ đông lớn nhất là ông Doãn Tới.

Về mặt tài sản, từ 2017 đến nay, công ty cho thấy sự cải thiện về tính thanh khoản trong khoản phải thu, tuy nhiên số ngày tồn kho của công ty lại có xu hướng tăng, đây là một trong những dấu hiệu không tốt vì thủy sản là sản phẩm dễ hỏng, việc bảo quản sản phẩm này càng lâu có thể vừa rủi ro vừa tốn kém.

Định giá và khuyến nghị

Nam Việt có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong những tháng cuối năm nhờ mở rộng xuất khẩu vào Mỹ và khôi phục xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc, bên cạnh đó việc giá cước vận chuyển đang giảm mạnh sẽ góp phần giúp công ty giảm bớt chi phí vận chuyển. Tuy nhiên việc giá cá tra đang có dấu hiệu hạ nhiệt vào cuối năm nay và 2023 có thể khiến đà tăng trưởng lợi nhuận của công ty bị ảnh hưởng.

Diễn biến giá cá tra Fillet xuất khẩu của Việt Nam



Nguồn: Undercurrent News

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu trong năm 2022 của ANV là 5,000 tỷ và lợi nhuận sau thuế là 850 tỷ tương ứng với EPS là 6,686 đồng, sử dụng PE trung bình của 3 công ty cùng ngành là VHC, IDI, ACL, làm PE dự phóng của ANV trong năm 2022, theo đó giá trị hợp lý của một cổ phiếu ANV theo phương pháp so sánh là 54,118 nghìn đồng, vì vậy chúng tôi khuyến nghị **Mua** với cổ phiếu ANV

Mã	EPS (đồng)	Giá (đồng)	P/E (đồng)
VHC	11,246	84,200	7.5
IDI	2,287	21,250	9.3
ACL	2,332	17,500	7.5
Trung bình			8.1

EPS 2022 (đồng)	P/E trung bình	Giá (đồng)
6,686	8.1	54,118

Phụ lục Báo cáo tài chính (BCĐKT và B.KQHĐKD)

Tỷ đồng	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	2,702.31	3,425.07	4,134.60	4,834.08	4,887.18	3,823.00
NỢ PHẢI TRẢ	1,308.35	1,577.09	1,748.54	2,500.11	2,551.59	1,360.00
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,393.96	1,847.98	2,386.06	2,333.97	2,335.59	2,463.00
Vốn điều lệ	1,250.45	1,250.45	1,275.40	1,275.40	1,275.40	0.00
Doanh số	2,962.44	4,136.20	4,519.15	3,477.50	3,504.43	0.00
Các khoản giảm trừ	-13.30	-18.21	-38.29	-38.83	-10.50	0.00
Doanh số thuần	2,949.14	4,117.99	4,480.87	3,438.66	3,493.93	5,000.00
Giá vốn hàng bán	-2,516.69	-3,255.67	-3,438.29	-2,953.99	-2,940.61	0.00
Lãi gộp	432.45	862.32	1,042.57	484.67	553.31	0.00
Thu nhập tài chính	19.62	73.92	52.43	42.93	41.03	0.00
Chi phí tài chính	-63.84	-75.22	-60.12	-80.03	-115.35	0.00
Trong đó: Chi phí lãi vay	-56.83	-45.92	-48.82	-61.92	-102.96	0.00
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	-4.76	-2.03	0.00	-0.29	0.11	0.00
Chi phí bán hàng	-145.84	-160.84	-190.71	-185.26	-280.96	0.00
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-39.38	-8.66	-46.56	-56.56	-56.47	0.00
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	198.26	689.49	797.61	205.46	141.67	0.00
Thu nhập khác	2.69	1.75	33.91	35.05	10.15	0.00
Chi phí khác	-34.34	-1.19	-1.01	-0.87	-0.38	0.00
Thu nhập khác, ròng	-31.65	0.56	32.90	34.17	9.77	0.00
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	166.61	690.05	830.50	239.63	151.44	0.00
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	-23.14	-85.67	-127.36	-39.06	-21.00	0.00
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	0.53	-0.31	0.90	1.60	-1.70	0.00
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-22.61	-85.98	-126.46	-37.46	-22.70	0.00
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	144.00	604.07	704.04	202.17	128.74	850.00
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.63	4.17	0.00	0.00	0.00	0.00
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	142.37	599.90	704.04	202.17	128.74	850.00
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	1,142.00	4,811.00	5,541.00	1,590.00	1,013.00	0.00
Lãi trên cổ phiếu pha loãng (VND)	0.00	4,811.00	5,541.00	1,590.00	1,013.00	0.00

KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ:

Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email: research@funan.com.vn

Website : www.funan.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

*Đ/c: Tầng 7 Vincom Center, 72 Lê Thánh Tôn, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh*

Tel : (028) 6295.9158

Fax: (028) 6295.9218

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

*Đ/c: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Phường Khuê Mỹ, Quận Ngũ
Hành Sơn, Đà Nẵng*

Tel : (0236) 377.9655

Fax: (0236) 377.9656

CHI NHÁNH SÀI GÒN

*Đ/c: Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương Vương, Phường 3,
Quận 5, TPHCM*

Tel : (028) 6295.9138

Fax: (028) 6295.9178

CHI NHÁNH HÀ NỘI

*Đ/c: Tầng 10, Tòa nhà HAREC, số 4A Láng Hạ, Phường Thành
Công, Quận Ba Đình, Hà Nội*

Tel : (024) 6283.3666

Fax: (024) 3206 8881