

Thủy sản (Ngành cá)

Tăng trưởng theo chiều sâu



Thảo Nguyễn

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com

Trang Phạm

☎ (84-28) 6299-7000

✉ trang.pq@shinhan.com

Thủy sản (ngành Cá) – Tăng trưởng theo chiều sâu

1. Tình hình xuất khẩu thủy sản (ngành Cá) Việt Nam Q1/2026

Q1/2026, xuất khẩu Cá Việt Nam ghi nhận những kết quả tích cực: Cá tra tiếp tục xu hướng tăng với lũy kế xuất khẩu đạt 514 triệu USD (+ 17% YoY). Động lực chủ yếu đến từ thị trường Trung Quốc với nhu cầu cá phi lê đông lạnh gia tăng trong dịp Tết Nguyên đán. Trong khi đó, Cá rô phi tăng trưởng mạnh mẽ với lũy kế xuất khẩu Q1/2026 đạt 35 triệu USD (+190% YoY) nhờ việc tận dụng hiệu quả hơn lợi thế thuế suất ưu đãi 0% từ Hiệp định thương mại tự do CPTPP, đẩy mạnh xuất khẩu vào thị trường Brazil.

2. Triển vọng nửa cuối năm 2026 và cơ hội

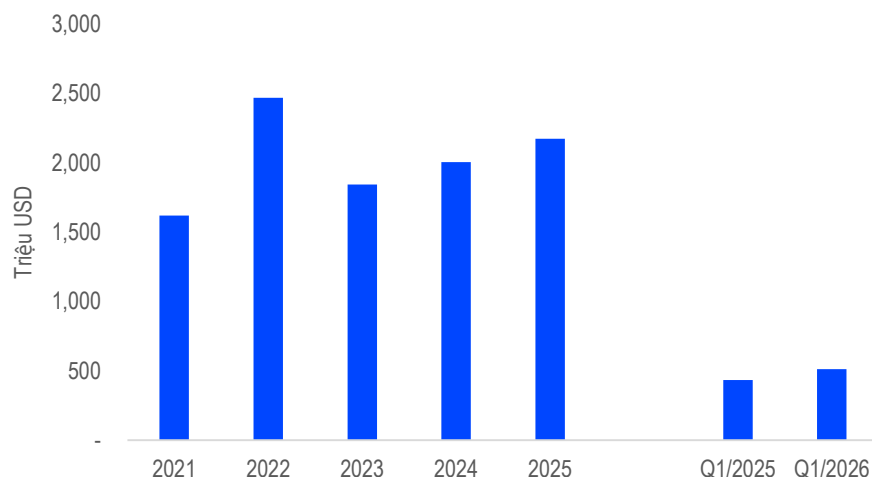
Trong bối cảnh nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu chủ lực còn nhiều biến động và áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng, tăng trưởng xuất khẩu sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào khả năng mở rộng thị phần từ các đối thủ thay vì sự gia tăng của tổng cầu thị trường. Chúng tôi cho rằng, việc tập trung nâng cao “chất lượng”, giá trị trên từng đơn vị xuất khẩu thay vì chạy theo “sản lượng” sẽ là hướng đi then chốt, giúp thủy sản (ngành Cá) Việt Nam duy trì đà tăng trưởng bền vững và củng cố vị thế trên thị trường quốc tế.

3. Cơ hội đầu tư cổ phiếu Thủy sản (ngành Cá)

VHC, ANV

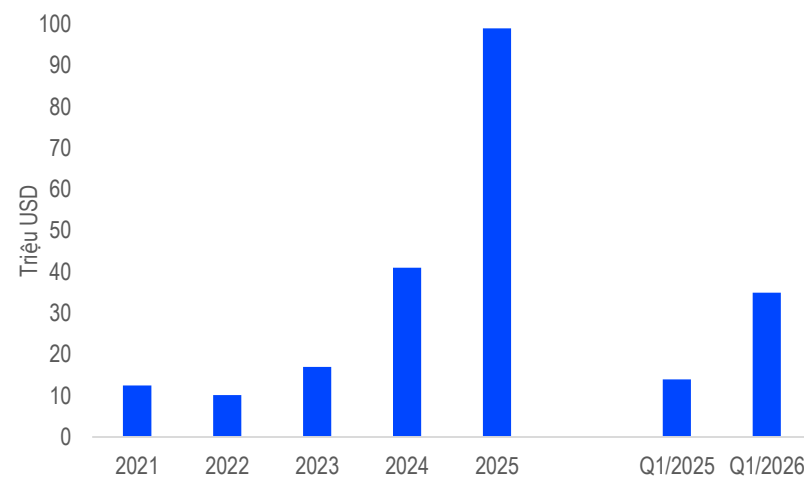
Xuất khẩu cá tra và cá rô phi ghi nhận những kết quả tích cực

Xuất khẩu cá tra trong Q1/2026



Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

Xuất khẩu cá rô phi trong Q1/2026

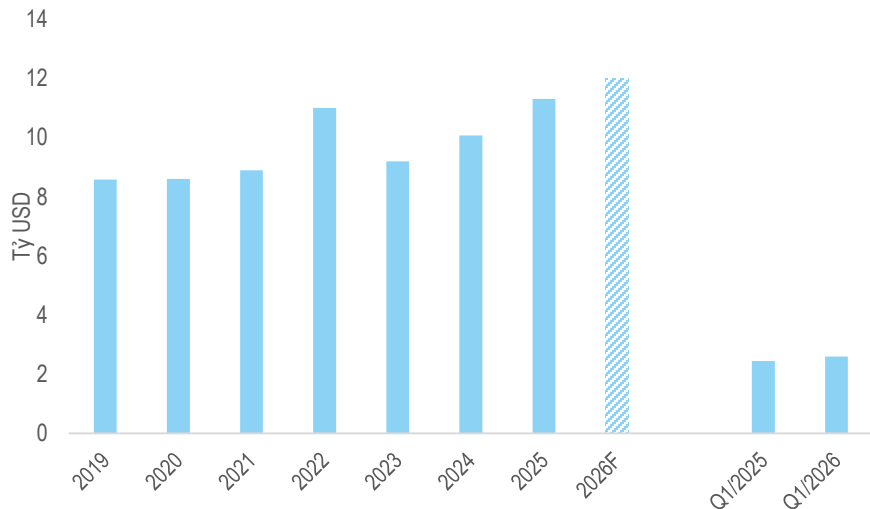


Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Mảng Cá tra ghi nhận kết quả tích cực trong Q1/2026 với lũy kế xuất khẩu đạt 514 triệu USD (+17% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ thị trường Trung Quốc với nhu cầu cá phi lê đông lạnh gia tăng trong dịp Tết Nguyên đán. Tuy nhiên, diễn biến theo từng tháng cho thấy đà tăng trưởng đang dần chậm lại, trong khi tâm lý thận trọng vẫn hiện hữu tại nhiều thị trường khác, đặc biệt là Mỹ khi kim ngạch xuất khẩu giảm 3.4% YoY.
- ❑ Mảng cá rô phi tăng trưởng mạnh mẽ với lũy kế xuất khẩu Q1/2026 đạt 35 triệu USD (+190% YoY), trong đó thị trường Brazil chiếm đến 54%. Kết quả này nhờ các doanh nghiệp Việt tận dụng hiệu quả hơn lợi thế thuế suất ưu đãi 0% từ Hiệp định thương mại tự do CPTPP, đẩy mạnh xuất khẩu vào thị trường tiềm năng này với giá bán cạnh tranh và chất lượng ổn định. Đồng thời, xuất khẩu sang thị trường Mỹ cũng ghi nhận đà tăng trưởng nhờ hưởng lợi từ khoảng trống thị phần Trung Quốc để lại.

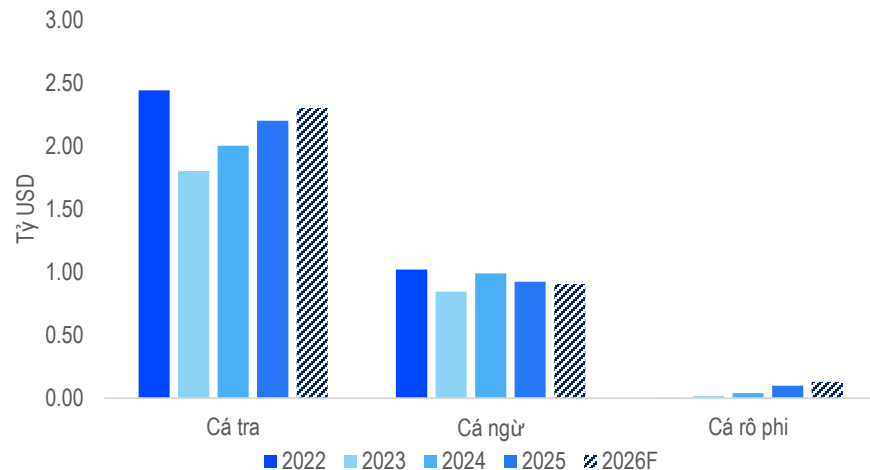
Xuất khẩu thủy sản (ngành Cá) – Tăng trưởng theo chiều sâu

Kim ngạch xuất khẩu thủy sản Việt Nam



Nguồn: VASEP, Shinhan Securities Vietnam

Kim ngạch xuất khẩu ngành Cá Việt Nam



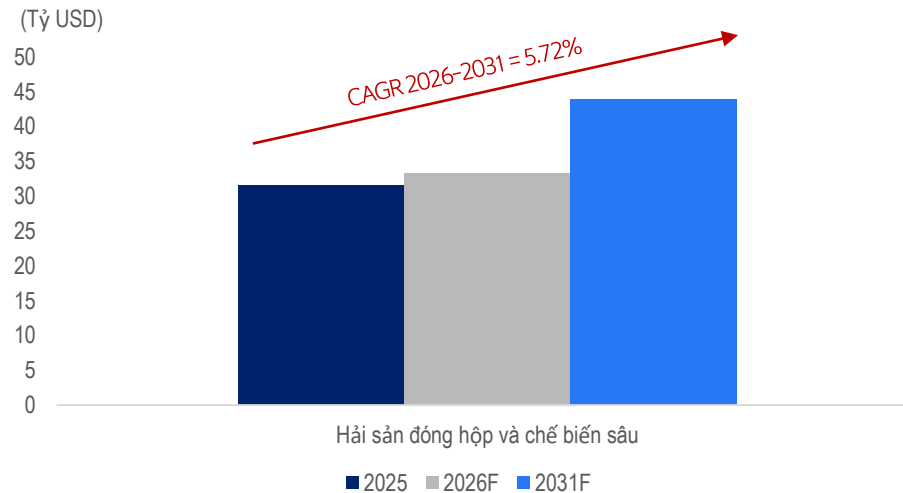
Nguồn: VASEP, Shinhan Securities Vietnam

☐ Mặc dù đối mặt với áp lực chi phí đầu vào và môi trường cạnh tranh xuất khẩu ngày càng gay gắt, ngành cá tra và cá rô phi Việt Nam vẫn có triển vọng duy trì tăng trưởng trong nửa cuối năm 2026 nhờ chiến lược đầu tư theo chiều sâu, tập trung nâng cao giá trị sản phẩm và tăng cường liên kết trong chuỗi sản xuất.

- **Xuất khẩu Cá tra dự kiến tiếp tục cải thiện với mức tăng khoảng 5% YoY** – mức tăng thận trọng phản ánh áp lực nguồn cung nguyên liệu thiếu hụt, đòi hỏi doanh nghiệp cần đẩy mạnh tỷ trọng hàng chế biến có giá trị cao, tăng cường liên kết với các hộ nuôi nhằm ổn định giá cá giống.
- **Xuất khẩu Cá rô phi kỳ vọng tăng trưởng khoảng 30% YoY**, nhờ chuyển hóa cơ hội thành tăng trưởng bền vững thông qua phát triển các sản phẩm chế biến sâu đáp ứng xu hướng tiêu dùng tiện lợi tại các thị trường lớn và mở rộng thị trường xuất khẩu tiềm năng.

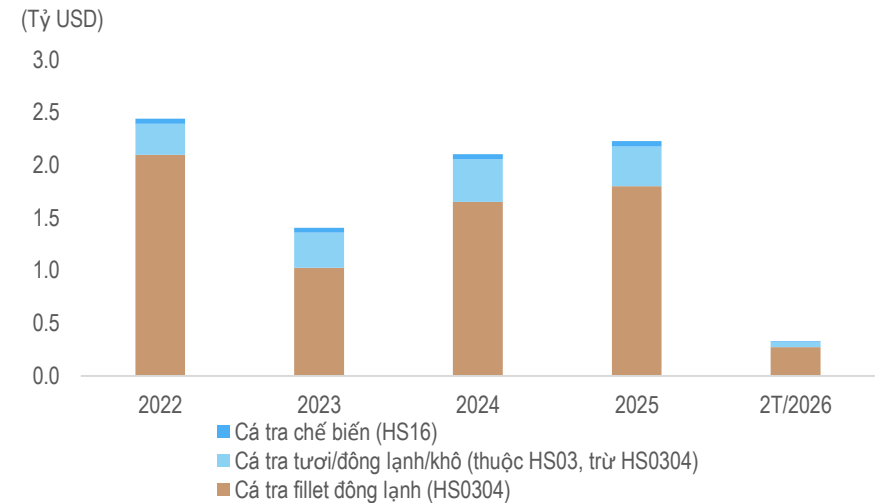
Xuất khẩu cá tra – Tăng tỷ trọng chế biến sâu

Quy mô thị trường hải sản đóng hộp toàn cầu



Nguồn: Mordor Intelligence, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu mặt hàng xuất khẩu cá tra Việt Nam



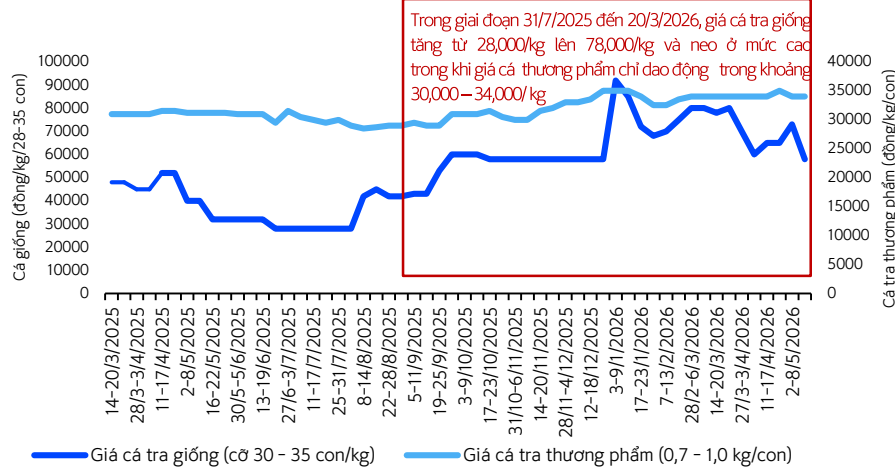
Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

❑ **Phân khúc phi lê đông lạnh (HS03) vẫn là trụ cột xuất khẩu của Việt Nam nhưng tốc độ tăng trưởng dần chậm lại do cạnh tranh nguồn cung từ Ecuador, Indonesia:** Fillet cá tra đông lạnh hiện chiếm gần 98% cơ cấu xuất khẩu cá tra Việt Nam và vẫn duy trì quy mô lớn. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của phân khúc này được dự báo chậm lại do nguồn cung đang dần trở nên dồi dào khi Ecuador và Indonesia liên tục mở rộng năng lực chế biến và hạ giá xuất khẩu. Điều này khiến áp lực cạnh tranh về giá bán ngày càng gay gắt, trong khi chi phí thức ăn đầu vào đang tăng cao; dẫn đến tình trạng bào mòn biên lợi nhuận của hộ nuôi và doanh nghiệp chế biến.

❑ **Gia tăng tỷ trọng hàng chế biến sâu là giải pháp thoát khỏi vòng xoáy cạnh tranh giá nhờ:** (1) Các sản phẩm chế biến sâu thường có giá bán cao hơn so với sản phẩm fillet truyền thống, ít phụ thuộc vào biến động giá nguyên liệu đầu vào nhờ hàm lượng giá trị gia tăng và sự tiện lợi; (2) Xu hướng tiêu dùng hướng đến hải sản chế biến sâu khi quy mô thị trường hải sản đóng hộp toàn cầu được dự báo tăng trưởng ở mức CAGR 5.72% giai đoạn 2026–2031 nhờ lối sống đô thị hoá và nhu cầu tiện lợi ngày càng cao tại các thị trường phát triển.

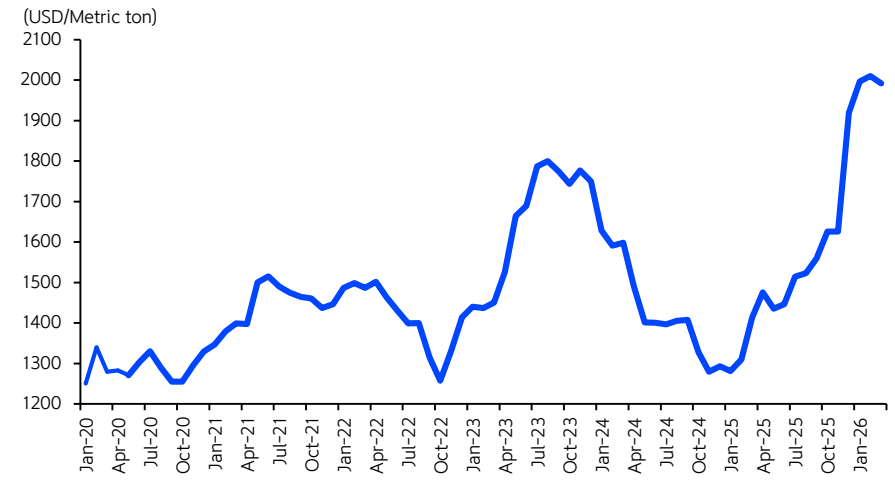
Xuất khẩu cá tra – Tăng cường liên kết doanh nghiệp với các hộ nuôi nhằm ổn định giá cá giống

Giá cá giống và giá cá thương phẩm tại Đồng Tháp (đồng/kg)



Nguồn: VASEP, Shinhan Securities Vietnam

Giá bột cá (US/Metric ton)

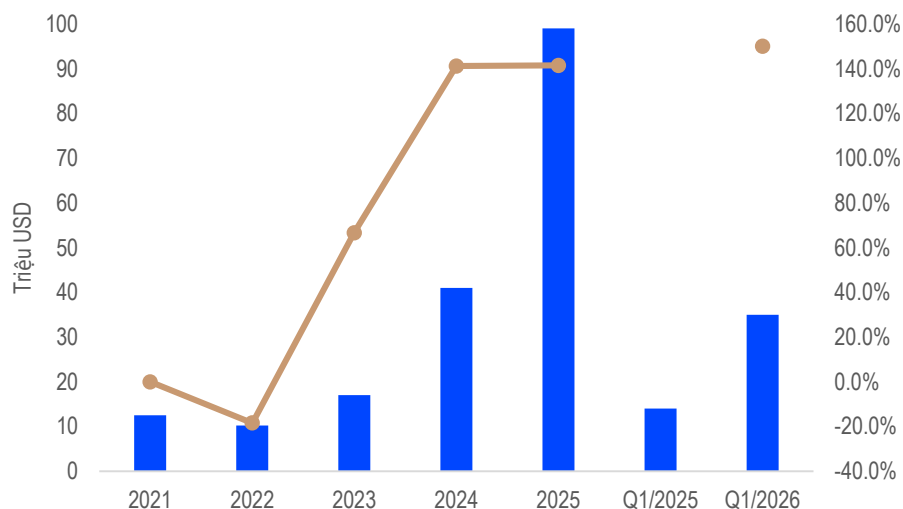


Nguồn: FRED, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Một nút thắt cơ cấu đáng lo ngại của ngành cá tra Việt Nam trong thời gian gần đây đó chính là sự suy giảm đồng thời về diện tích ương nuôi giống và số lượng cơ sở sản xuất giống. Nguyên nhân đến từ: (1) Quy hoạch lại vùng nuôi nhằm kiểm soát dịch bệnh; (2) Siết chặt tiêu chuẩn kỹ thuật khiến các cơ sở nhỏ lẻ không đủ điều kiện buộc phải rút lui; (3) Tâm lý thận trọng của người nuôi trước áp lực chi phí và rủi ro dịch bệnh ảnh hưởng đến tỷ lệ ương nuôi thành công.
- ❑ Hệ quả là từ cuối tháng 7/2025, giá cá giống tăng mạnh, đẩy chi phí đầu vào của hộ nuôi tăng cao. Đồng thời, chi phí thức ăn tăng do giá bột cá và giá đậu nành neo ở mức cao. Trong bối cảnh đó, giá cá thương phẩm lại không tăng tương ứng khiến người nuôi đối mặt nguy cơ thua lỗ. Do vậy, việc tăng cường kiểm soát con giống, thống nhất giữa doanh nghiệp thu mua và ngư dân nuôi giống là điều cần thiết.
- ❑ Các doanh nghiệp chế biến – đặc biệt nhóm có vùng nuôi tích hợp – nên ưu tiên chủ động hóa chuỗi giống thông qua đầu tư hoặc liên kết chiến lược với các cơ sở sản xuất giống đạt chuẩn, thay vì phụ thuộc vào thị trường giao ngay vốn biến động cao. Song song đó, mô hình cam kết giá mua thương phẩm đầu ra kết hợp hỗ trợ con giống đầu vào vừa giúp ổn định chi phí nguyên liệu cho doanh nghiệp, vừa giảm thua lỗ cho người nuôi, từ đó duy trì diện tích thả nuôi ổn định.

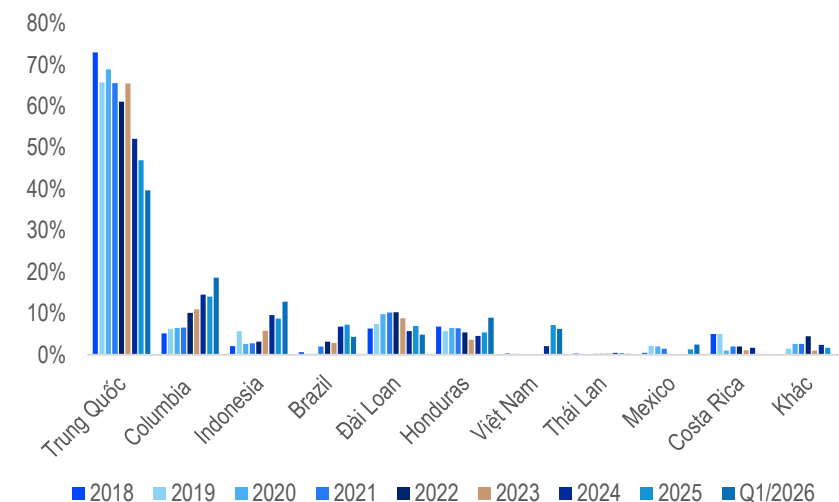
Xuất khẩu cá rô phi – Chuyển hóa cơ hội thành tăng trưởng bền vững

Kim ngạch xuất khẩu cá rô phi của Việt Nam



Nguồn: VASEP, AgroMonitor, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng nhập khẩu cá rô phi của các nước vào Mỹ

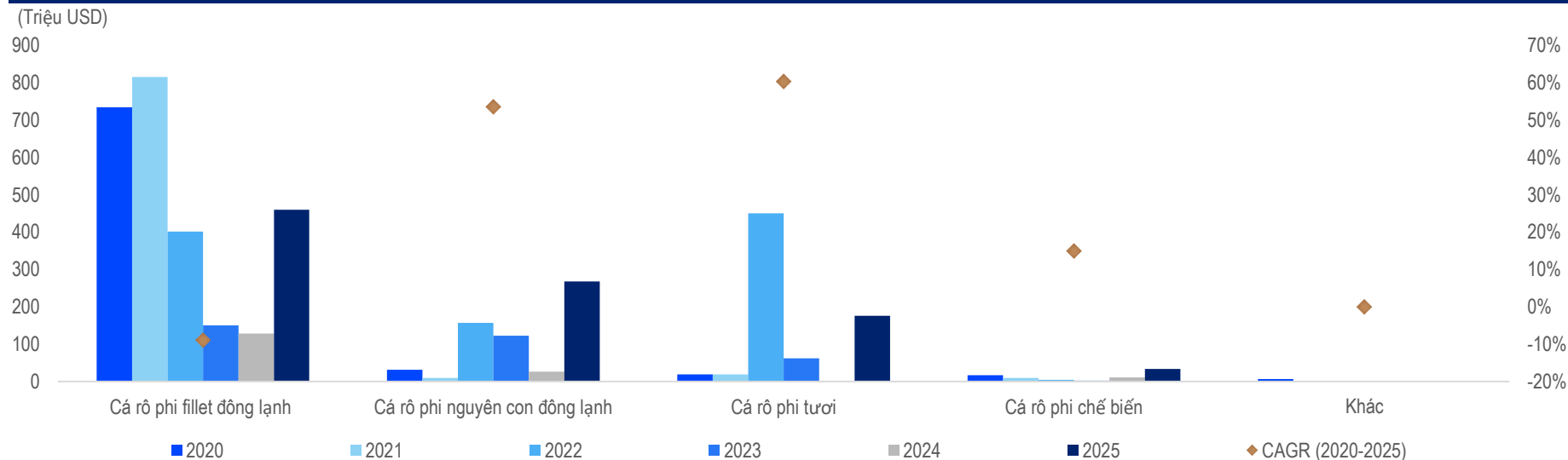


Nguồn: NOAA, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Khoảng trống thị phần tại Mỹ sau khi cá rô phi Trung Quốc và Brazil bị áp thuế cao đang tạo điều kiện thuận lợi cho cá rô phi Việt Nam xâm nhập sâu hơn vào thị trường lớn này. Điều này được chứng minh bởi kim ngạch xuất khẩu cá rô phi của Việt Nam Q1/2026 tăng mạnh 150% so với cùng kỳ năm trước.
- ❑ Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây mới chỉ là “cơ hội mở ra” thay vì một lợi thế bền vững dành cho Việt Nam. Do thị trường cá rô phi Mỹ hiện có sự cạnh tranh rất lớn từ các quốc gia đã xây dựng nền tảng nuôi bài bản từ sớm như Columbia, Indonesia, hay Đài Loan. Trong khi đó, Việt Nam chưa thực sự có vị thế mạnh trong chuỗi cung ứng cá rô phi toàn cầu. Tỷ trọng xuất khẩu cá rô phi vào Mỹ của Việt Nam vẫn còn khá nhỏ so với các đối thủ khác, chỉ mới tăng từ 0% lên 6-7% trong năm 2025 và Q1/2026.
- ❑ Do vậy, khả năng tận dụng triệt để khoảng trống thị trường và đạt được mức tăng trưởng bền vững trong dài hạn sẽ phụ thuộc nhiều vào việc phát triển các sản phẩm chế biến sâu đáp ứng xu hướng tiêu dùng tiện lợi tại các thị trường lớn và mở rộng thị trường ngoài Mỹ nhằm giảm phụ thuộc.

Xuất khẩu cá rô phi – Phát triển các sản phẩm chế biến sâu đáp ứng xu hướng tiêu dùng tiện lợi

Cơ cấu sản phẩm xuất khẩu cá rô phi vào Mỹ

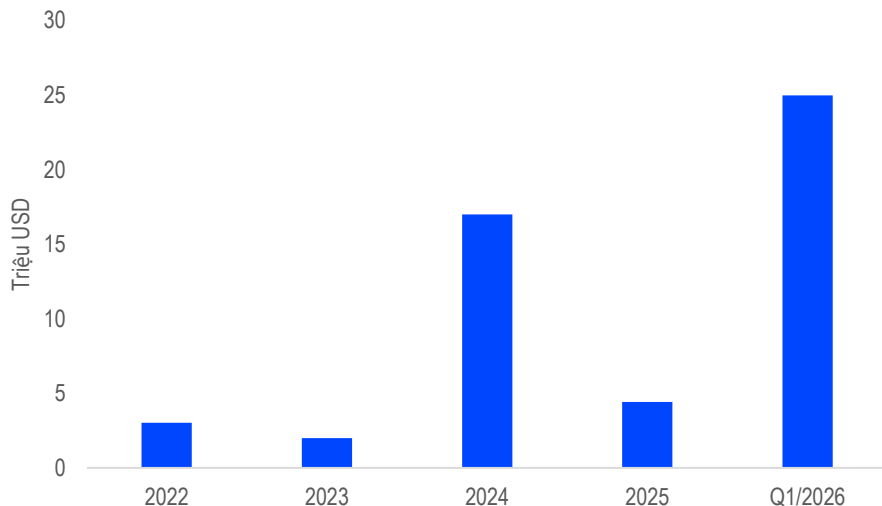


Nguồn: NOAA, Shinhan Securities Vietnam ước tính

- ❑ Xu hướng tiêu dùng sản phẩm cá rô phi tiện lợi, chế biến sẵn tại Mỹ đang ngày càng trở nên phổ biến. Theo khảo sát của FMI – Hiệp hội công nghiệp thực phẩm Hoa Kỳ, 59% tổng sản lượng tiêu thụ hải sản tại Mỹ đến từ nấu tại nhà, song người tiêu dùng không tìm kiếm nguyên liệu thô mà ưu tiên các sản phẩm đã qua xử lý, tẩm ướp và đóng gói theo khẩu phần sẵn sàng chế biến.
- ❑ Để tận dụng hiệu quả xu thế này, doanh nghiệp Việt cần đẩy mạnh việc phát triển các sản phẩm chế biến sâu (fillet tẩm ướp đông lạnh, cá rô phi cắt khúc sốt sẵn, các dạng meal kit tích hợp gia vị theo khẩu vị từng thị trường) đồng thời nâng cao năng lực R&D công thức, kiểm soát chất lượng, đảm bảo an toàn thực phẩm.
- ❑ Việc tham gia sâu vào phân khúc sản phẩm ngách không chỉ tạo ra giá trị gia tăng cao nhờ định giá sản phẩm dựa trên chất lượng và mức độ tiện lợi mà còn tạo rào cản cạnh tranh thông qua năng lực phát triển công thức, hệ thống chứng nhận quốc tế (ASC, Halal, BAP),...

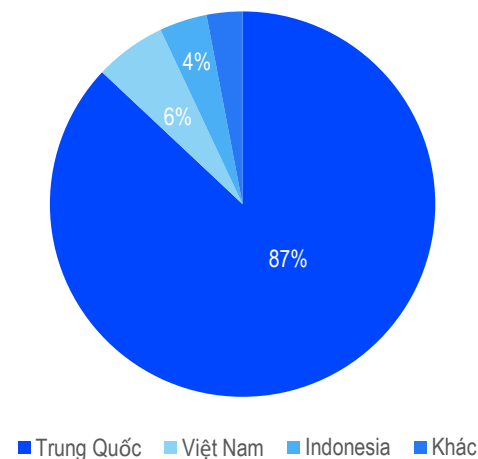
Xuất khẩu cá rô phi – Mở rộng thị trường xuất khẩu tiềm năng

Giá trị xuất khẩu cá rô phi Việt Nam sang EU (tỷ USD)



Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

Ước tính thị phần nhập khẩu cá rô phi của EU 2025



Nguồn: EURMOFA, Shinhan Securities Vietnam

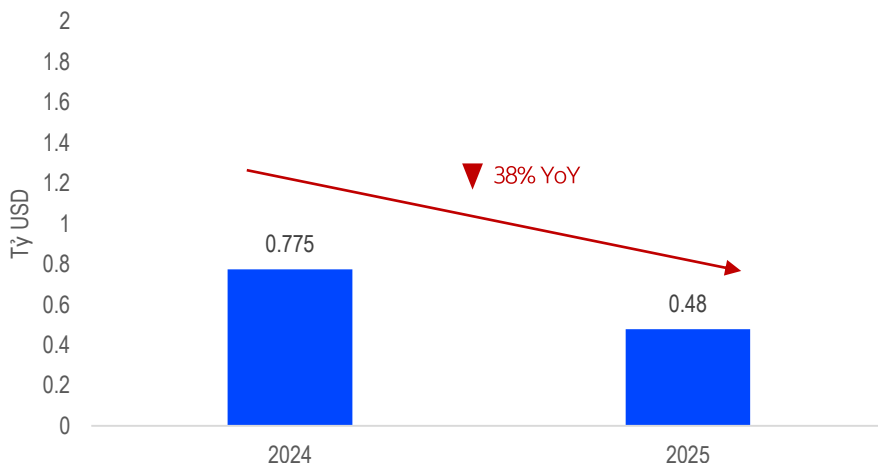
EU là thị trường xuất khẩu cá rô phi tiềm năng cho doanh nghiệp cá rô phi Việt Nam nhờ:

- Nhu cầu ngày càng tăng với hải sản giàu protein và giá cá phải chăng cùng xu hướng ưa chuộng các loại cá có vị nhẹ thúc đẩy tiêu thụ mạnh trên thị trường.
- Nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên như cá tuyết và cá minh thái – hai mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn trong rổ tiêu thụ của khối bị siết chặt hạn ngạch do các quy định bảo tồn trữ lượng tự nhiên. Điều này tạo điều kiện gia tăng nhu cầu cá rô phi – thuộc cùng loại cá thịt trắng, giá thành rẻ và hàm lượng protein cao.
- Ưu đãi thuế từ hiệp định EVFTA giúp doanh nghiệp Việt nâng cao sức cạnh tranh về giá.

Các yếu tố thuận lợi trên đã bắt đầu phản ánh rõ nét vào giá trị xuất khẩu thực tế. Q1/2026 ghi nhận mức tăng đột biến +137% YoY. Động lực chủ yếu đến từ nhu cầu cá rô phi gia tăng trong bối cảnh nguồn cung cá thịt trắng truyền thống tiếp tục bị thu hẹp. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy cá rô phi Việt Nam đang tận dụng khá hiệu quả cơ hội tại EU và có tiềm năng mở rộng thị phần trong thời gian tới.

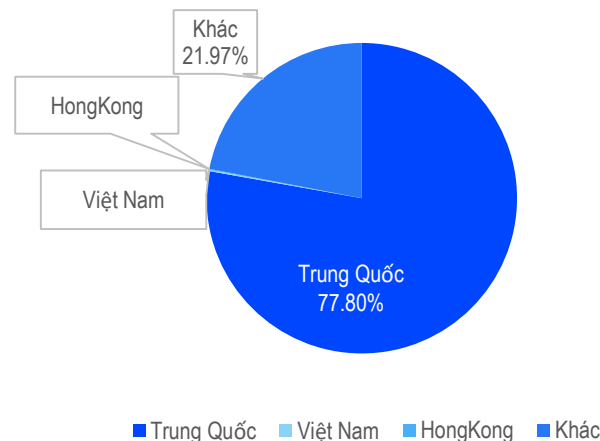
Xuất khẩu cá rô phi – Mở rộng thị trường xuất khẩu tiềm năng

Giá trị xuất khẩu cá rô phi Việt Nam sang Mexico



Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

Ước tính thị phần nhập khẩu cá rô phi của Mexico 2025



Nguồn: Trendeconomy, Shinhan Securities Vietnam

Mexico là một trong những thị trường nhập khẩu cá rô phi lớn nhất thế giới nhưng cũng là thị trường biến động nhiều do khi những nhà nhập khẩu nước này khá thận trọng trước biến động kinh tế và chi phí logistic trên toàn cầu. Điều này là nguyên nhân khiến kim ngạch nhập khẩu cá rô phi Việt Nam của Mexico trong 2025 giảm 38% YoY.

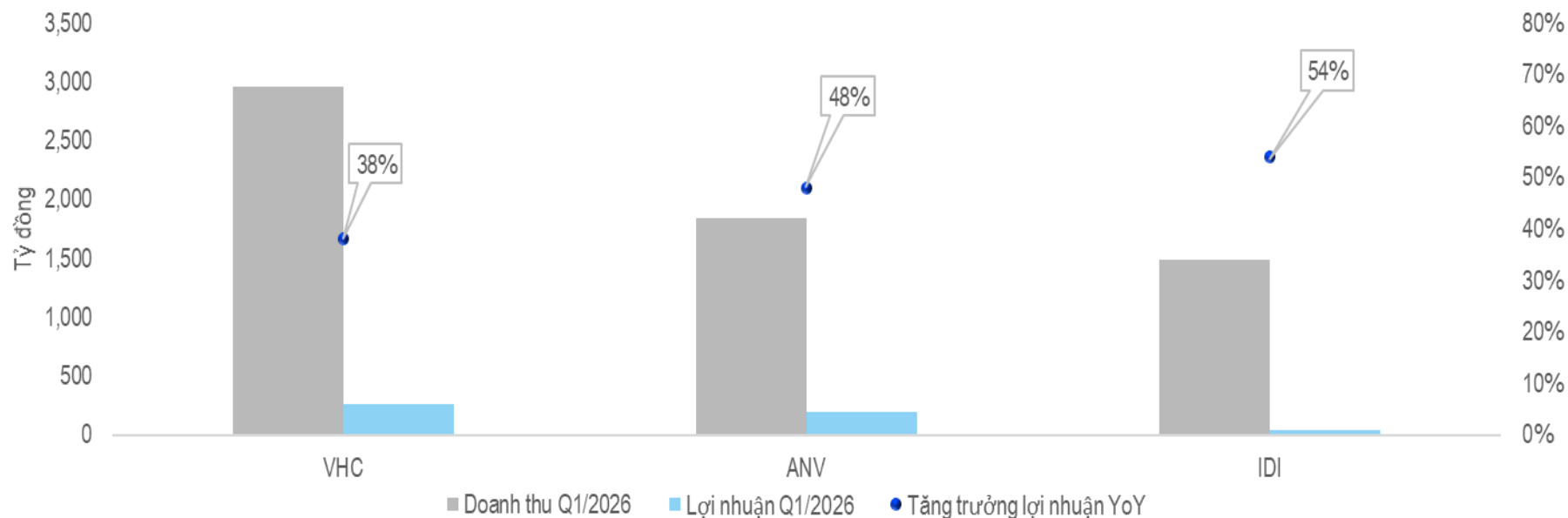
Tuy nhiên, chúng tôi vẫn cho rằng đây vẫn là thị trường xuất khẩu tiềm năng cho xuất khẩu cá rô phi Việt Nam do:

- Nhu cầu tiêu thụ cao, vượt xa sản lượng trong nước: Mặc dù sản xuất nội địa đang tăng trưởng do chính phủ Mexico thúc đẩy nuôi cá rô phi trong nước nhưng chúng tôi cho rằng cần thời gian dài để sản lượng cung ứng trong nước đáp ứng đủ nhu cầu. Do đó, Mexico vẫn cần nhập khẩu cá rô phi từ các nước khác để đáp ứng nhu cầu. Và Việt Nam là một trong những nhà cung ứng triển vọng với những lợi thế cạnh tranh lớn về chất lượng và nguồn cung ổn định.

- Ưu đãi thuế quan: Trong khi đối thủ cạnh tranh lớn là Trung Quốc chịu mức thuế cao khi xuất khẩu sang Mexico (khoảng 16%), lợi thế hưởng mức thuế suất ưu đãi 0% nhờ hiệp định thương mại CPTPP giúp các doanh nghiệp Việt nâng cao tính cạnh tranh về giá và mở rộng thị phần.

KQKD DN thủy sản (ngành Cá) Q1/2026 – Khởi đầu thuận lợi

Kết quả kinh doanh của một số doanh nghiệp lớn trong ngành thủy sản (cá tra, cá rô phi)



Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

□ Doanh nghiệp xuất khẩu cá tra: Trong Q1/2026, nhóm doanh nghiệp cá tra ghi nhận mức tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ, song động lực tăng trưởng có sự phân hoá giữa các doanh nghiệp. Trong khi VHC ghi nhận đà tăng lợi nhuận chủ yếu được hỗ trợ bởi khoản cổ tức của công ty con, lợi nhuận cốt lõi tăng không đến từ mảng cá tra chủ lực mà từ mảng bột cá và mở cá thì ANV tăng trưởng nhờ xuất khẩu mạnh cá tra và cá rô phi sang Trung Quốc trong dịp Tết nguyên đán.

Thủy sản (ngành Cá)| Cơ hội đầu tư cổ phiếu Thủy sản (ngành Cá)

Bảng tổng hợp công ty thủy sản (ngành Cá) niêm yết có vốn hóa vừa và lớn

Thông tin chung				Giá cổ phiếu			Chỉ số tài chính			Kết quả kinh doanh				Định giá 26F	
No	Mã	Ngành	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT (*) (VND)	Upside (%)	NPM 2026F (%)	ROA 2026F (%)	ROE 2026F (%)	LNST Q12026 (tỷ VND)	T.Trg LNST Q12026 (% YoY)	LNST.2026F (tỷ VND)	T.Trg LNST 2026F (% YoY)	P/E (x)	P/B (x)
1	VHC	Thủy sản	12,190	57,800	69,400	20.1	12.0	9.9	12.6	286	37.9	1,523	1.1	11.7	1.4
2	ANV	Thủy sản	5,938	21,200	28,300	22.0	13.8	15.7	22.6	195	48.0	1,039	4.0	7.7	1.8
Tổng										481	40.2	2,562	2.2		

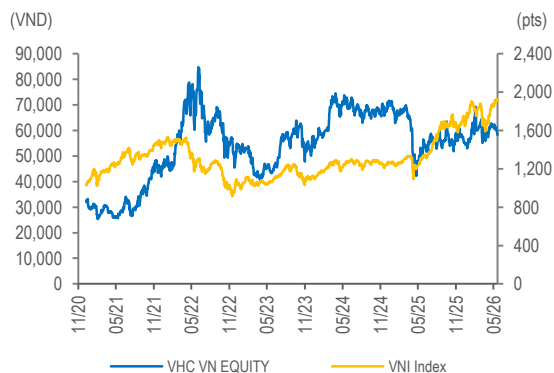
(*) Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới

Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

Dữ liệu tại ngày 06/04/2026



Giá mục tiêu (12 tháng)	69,400 VND
Giá hiện tại (04/06/2026)	57,800 VND
Suất sinh lời (%)	20.1%
VNINDEX	1,832
HNXINDEX	305
Vốn hóa (tỷ VND)	12,106
SLCP lưu hành (triệu CP)	209
Tự đo giao dịch (triệu CP)	109
52-tuần cao/thấp (VND)	69,900/50,700
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.18
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	54
Cổ đông lớn	Trương Thị Lệ Khanh 42.32
(%)	Mitsubishi Corporation 6.80
Biến động giá	3T 6T 12T
Tuyệt đối (%)	-6.8 0.3 3.4
So với VNIndex(%)	-7.5 -5.1 -32.7



Tận dụng khoảng trống tại thị trường Mỹ

CTCP Vĩnh Hoàn (HOSE: VHC) là doanh nghiệp dẫn đầu ngành xuất khẩu cá tra Việt Nam, chiếm khoảng 14% tổng kim ngạch xuất khẩu cá tra cả nước. VHC sở hữu chuỗi giá trị khép kín, quy mô sản xuất lớn và đạt chuẩn nhiều tiêu chuẩn quốc tế.

Quan điểm đầu tư:

- Mảng cá tra dự kiến tăng trưởng tích cực trong bối cảnh nhu cầu tại thị trường xuất khẩu chủ lực – Mỹ vẫn ở mức cao nhờ (1) Hàng tồn kho ở mức thấp; (2) Tình trạng thiếu hụt nguồn cung của các loại cá thịt trắng tự nhiên như cá minh thái, cá tuyết do cắt giảm hạn ngạch đánh bắt sẽ thúc đẩy nhu cầu cá tra thay thế; (3) Giá bán được củng cố bởi tình hình giá cá giống cao và sản phẩm chất lượng cao.
- Khả năng tự chủ được nguồn cung cá giống và thức ăn cho cá giúp giảm rủi ro giá nguyên liệu đầu vào tăng cao khi giá cá giống và thức ăn trên thị trường đang neo ở đỉnh.
- Cơ cấu doanh thu đa dạng giúp giữ vững đà tăng trưởng: Các mảng sản phẩm phụ, Sa Giang, Collagen & Gellatin và Giá trị gia tăng dự kiến tăng trưởng ổn định nhờ nhu cầu tiêu thụ duy trì ở mức tốt. Điều này giúp củng cố đà tăng trưởng doanh thu của VHC trong nửa cuối năm 2026.

Triển vọng nửa cuối năm 2026:

Trong Q1/2026, VHC ghi nhận doanh thu đạt 2,955 tỷ đồng (+12% YoY) và NPAT- Mi đạt 266 tỷ đồng (+38% YoY). Động lực tăng trưởng doanh thu đến từ giá bán bột cá và mỡ cá gia tăng trong bối cảnh giá nguyên vật liệu tăng cao do biến động ở Trung Đông. LNST tăng mạnh nhờ lợi nhuận từ cổ tức của công ty con, trong khi lợi nhuận cốt lõi giảm 31% mặc dù doanh thu tăng do giá vốn hàng bán mảng cá tra tăng.

Kỳ vọng giữ ổn định biên lợi nhuận nhờ giá bán cá tra tăng: Giá bán cá tra dự kiến tăng khi nguồn cung dự kiến chịu ảnh hưởng tiêu cực bởi thời tiết El Nino (tháng 5-7/2026).

Mảng cá tra dự kiến tiếp tục duy trì tăng trưởng tại thị trường Mỹ nhờ tận dụng khoảng trống từ nguồn cung cá thịt trắng bị thiếu hụt, hàng tồn kho ở mức thấp và giá bán tăng. Tại các thị trường khác như Trung Quốc, EU,... dự kiến chịu áp lực cạnh tranh bởi cả rô phi nội địa Trung Quốc và các đối thủ khác.

Mảng phụ phẩm, Sa Giang và Giá trị gia tăng kỳ vọng tăng trưởng ổn định, đóng góp khoảng 30% doanh thu, giúp duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của VHC.

Rủi ro: (1) Rào cản thương mại; (2) Cạnh tranh từ Ấn Độ, Bangladesh; (3) Biến đổi khí hậu & dịch bệnh; (4) Chi phí logistics tăng

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	10,033	12,513	12,021	13,261	12,293
LN từ HĐKD (tỷ VND)	969	1,241	1,475	1,472	1,451
LNST (tỷ VND)	974	1,303	1,507	1,523	1,351
EPS (đồng)	4,914	5,463	6,318	6,447	5,718
OPM (%)	9.7%	9.9%	12.3%	11.1%	11.8%
NPM (%)	9.7%	10.4%	12.5%	11.5%	11.0%
ROE (%)	11.3%	17.1%	15.1%	14.0%	12.2%
P/E (x)	13.7	12.3	10.6	10.4	11.7
P/B (x)	1.5	1.8	1.6	1.5	1.4



Giá mục tiêu (12 tháng)	25,700 VND
Giá hiện tại (04/06/2026)	21,200 VND
Suất sinh lời (%)	22.0%
VNINDEX	1,832
HNXINDEX	305
Vốn hóa (tỷ VND)	5,645
SLCP lưu hành (triệu CP)	266
Tự do giao dịch (triệu CP)	90
52-tuần cao/thấp (VND)	34,500/15,750
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.20
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	19
Cổ đông lớn (%)	55.06
Doãn Tới	
Doãn Chí Thanh	11.09

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-19.1	-26.5	30.9
Số với VNIndex (%) (VND)	-19.8	-31.9	-5.2 (pts)



Mở rộng thị phần tại Mỹ nhờ giá bán cạnh tranh

CTCP Nam Việt (HOSE: ANV) là doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản hàng đầu Việt Nam, với sản phẩm chủ lực là cá tra. Sau khi mở rộng sang mảng cá rô phi từ năm 2014, năm 2025 đánh dấu giai đoạn bứt phá của mảng này, mở ra tiềm năng tăng trưởng mới trong tương lai.

Quan điểm đầu tư:

- Tự chủ nguồn nguyên liệu đầu vào giúp hấp thụ trọn vẹn đà tăng của giá cá tra: Nhờ chuỗi sản xuất khép kín từ con giống vùng nuôi – sản xuất thức ăn và chế biến xuất khẩu, ANV không chỉ kiểm soát được chi phí đầu vào mà còn hưởng lợi khi giá bán cá tra dự kiến tăng trong thời gian tới.
- Xuất khẩu cá rô phi dự kiến tăng trưởng khi (1) Tiếp tục tận dụng khoảng trống mà Trung Quốc để lại tại thị trường Mỹ nhằm mở rộng thị phần; (2) Đẩy mạnh xuất khẩu các sản phẩm cá rô phi chế biến sâu, có giá trị gia tăng cao.
- Mở rộng thị trường xuất khẩu: ANV đang mở rộng thị trường xuất khẩu sang Brazil nhờ ưu đãi miễn thuế từ Hiệp định thương mại song phương giữa Việt Nam – Brazil. Mặc dù cạnh tranh tại thị trường này khá gay gắt do phải cạnh tranh với cá rô phi nội địa và từ Trung Quốc nhưng với động lực từ nhu cầu tiêu thụ lớn và sản phẩm chất lượng cao của ANV, chúng tôi kỳ vọng thị trường này sẽ đem lại doanh thu cho công ty trong thời gian tới.

Triển vọng nửa cuối năm 2026:

Q1/2026, ANV ghi nhận doanh thu 1,841 tỷ đồng (+66% YoY) và lợi nhuận sau thuế 195 tỷ đồng (+48% YoY) – tăng trưởng mạnh mẽ nhờ: (i) Đẩy mạnh xuất khẩu cá tra sang Mỹ và Brazil khi tận dụng khoảng trống thị phần từ Trung Quốc để lại tại Mỹ và ưu đãi thuế quan từ các thỏa thuận thương mại song phương với Brazil; (ii) Tăng cường xuất khẩu cá rô phi vào thị trường Mỹ nhờ giá thành cạnh tranh, sản phẩm chất lượng cao; Chúng tôi dự phóng doanh thu và NPAT- Mi của ANV trong năm 2026 lần lượt đạt 7,526 tỷ đồng (+8.3% YoY) và 1,039 (+4.0% YoY), tăng trưởng dựa trên các yếu tố:

- (1) Lợi thế giá bán cá rô phi thấp nhờ chuỗi sản xuất cá rô phi khép kín và năng lực cung ứng vượt trội; giúp mở rộng thị phần tại Mỹ và Brazil.
- (2) Đẩy mạnh xuất khẩu cá tra và cá rô phi vào thị trường Mỹ nhờ tận dụng khoảng trống mà Trung Quốc để lại do chịu mức thuế nhập khẩu cao và nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên bị thiếu hụt.
- (3) Mở rộng thị trường xuất khẩu sang Brazil nhờ tận dụng lợi thế nhu cầu lớn và ưu đãi thuế suất từ hiệp định thương mại CPTPP.

Rủi ro: (1) Rào cản thương mại; (2) Biến động giá nguyên liệu; (3) Quy định chất lượng; (4) Chi phí logistics tăng

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,439	4,911	6,952	7,526	6,012
LN từ HĐKD (tỷ VND)	183	119	1,150	1,264	920
LNST công ty mẹ (tỷ VND)	39	48	999	1,039	697
EPS (đồng)	293	316	3,754	4,049	2,947
OPM (%)	4.1	2.4	16.5	16.8	15.3
NPM (%)	0.9	1.0	14.4	13.8	11.6
ROE (%)	1.4	1.7	31.6	22.6	12.9
P/E (x)	104.9	62.6	6.9	8.3	11.4
P/B (x)	1.5	1.9	1.9	2.0	1.7

Công bố quan trọng

Cổ phiếu

- MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/ các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lý nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền © 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000



Shinhan
Securities