

MUA [+12%]

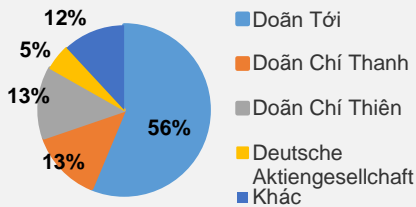
Ngày cập nhật: 01/04/2021

 Giá hợp lý 26,000 VNĐ
 Giá hiện tại 23,200 VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	127.5
Free-float (triệu)	25.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,857
KLGD TB 3 tháng	424,765
Sở hữu nước ngoài	1.17%
Ngày niêm yết đầu tiên	07/12/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Chuỗi giá trị khép kín gia tăng khả năng phục hồi sau Covid-19
Cập nhật KQKD 2020:

Dịch Covid-19 tác động nặng nề đến hoạt động kinh doanh của ANV. Doanh thu thuần năm 2020 của ANV giảm 23.2% còn 3,440 tỷ đồng, trong khi LNST giảm mạnh 71.3% YoY còn 202 tỷ đồng. Doanh thu xuất khẩu giảm mạnh là nguyên nhân chính gây sụt giảm doanh thu 2020. Doanh thu xuất khẩu giảm mạnh 34% còn 2,317 tỷ đồng, chiếm 67% tổng doanh thu thuần.

Thị trường nội địa phần nào đã giảm bớt áp lực cho sự sụt giảm nhu cầu xuất khẩu. Doanh thu nội địa tăng 15.6% YoY lên 1,123 tỷ đồng, đóng góp 32.6% trong cơ cấu doanh thu thuần 2020.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do giá cá tra duy trì ở mức thấp trong năm 2020. Giá cá tra phi lê xuất khẩu trung bình giảm 18% trong năm 2020 từ 2.5 USD/kg còn 2.1 USD/kg. Giá xuất khẩu giảm gây áp lực làm biên lợi nhuận gộp giảm 9.2% còn 14.1% trong năm 2020, nhưng cao hơn mức trung bình ngành là 13%.

Điểm nhấn đầu tư: Dịch Covid-19 tác động tiêu cực đến ANV trong ngắn hạn. Tuy nhiên, trong dài hạn, chúng tôi cho rằng ANV có thể nhanh chóng phục hồi sau đại dịch với các động lực tăng trưởng sau:

Vùng nuôi Bình Phú gia tăng tính hiệu quả của chuỗi giá trị khép kín, nâng cao khả năng tự chủ nguồn nguyên liệu và kiểm soát chi phí: Chuỗi giá trị khép kín từ công tác lai tạo giống, sản xuất thức ăn, nuôi cá tra thương phẩm cho đến khâu chế biến, bao gói và tiêu thụ thành phẩm giúp ANV cải thiện chất lượng cá tra nguyên liệu, tự chủ 100% nguồn nguyên liệu, kiểm soát chi phí và ổn định biên lợi nhuận. Vùng nuôi Bình Phú sử dụng công nghệ hiện đại góp phần nâng cao năng lực sản xuất con giống và nuôi cá tra thương phẩm, tăng cường tính hiệu quả của chuỗi giá trị khép kín.

Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA: ANV được kỳ vọng hưởng lợi từ hiệp định EVFTA khi thuế xuất khẩu cá tra sang EU giảm từ 9% còn 0% sau 3 năm. Kỳ vọng EVFTA sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho xuất khẩu cá tra sang EU.

Động lực tăng trưởng từ thị trường ASEAN và Trung Quốc: Nhờ sự hỗ trợ từ ATIGA thuế xuất-nhập khẩu mặt hàng cá tra phi-lê đông lạnh ở mức 0%, sẽ tạo động lực thúc đẩy xuất khẩu sang thị trường này. Hơn nữa, đối tác chiến lược Shanghai Feinglei International Trading giúp ANV đưa sản phẩm cá tra cao cấp vào tiêu thụ tại thị trường Trung Quốc theo hợp đồng đại lý kéo dài 10 năm tính từ năm 2018, góp phần ổn định đầu ra cho ANV.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước doanh thu năm 2021 của ANV tăng 12.4% YoY lên 3,867 tỷ đồng, trong khi LNST đạt 281 tỷ đồng (+39% YoY), với biên lợi nhuận gộp cải thiện lên khoảng 17.1% nhờ giá cá tra xuất khẩu phục hồi. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu ANV khoảng **26,000 đồng/cổ phiếu** (+12% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro về tập trung thị trường xuất khẩu; **(2)** Rủi ro từ dịch Covid-19; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,825	2,949	4,118	4,481	3,440	3,867
LNST (tỷ VND)	13	144	604	704	202	281
EPS (VND)	273	1,142	4,811	5,541	1,583	2,202
Tăng trưởng EPS (%)	1087%	318%	321%	15%	-71%	39%
Giá trị sổ sách (VND)	19,833	11,148	14,779	18,708	18,298	18,506
P/E	20.3	9.7	5.9	4.1	12.4	11.8
P/B	0.3	1.0	1.9	1.2	1.1	1.4
Cổ tức (%)	9%	12%	15%	20%	10%	N/A