

**GIỮ [-6%]**

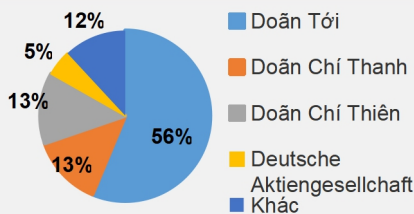
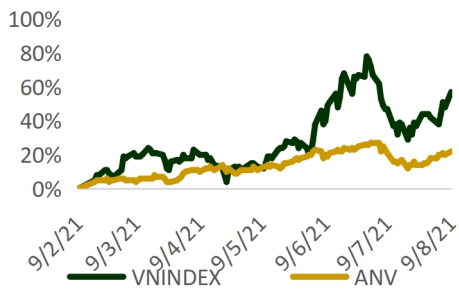
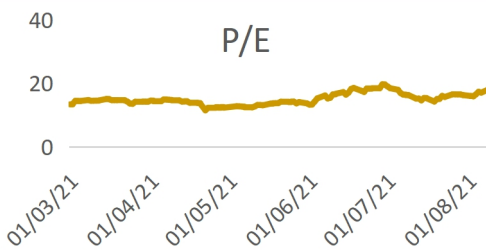
Ngày cập nhật: 12/08/2021

 Giá hợp lý 27,700 VNĐ  
 Giá hiện tại 29,400 VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	127.5
Free-float (triệu)	25.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,884
KLGD TB 3 tháng	882,491
Sở hữu nước ngoài	1.35%
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 H1 2021:**

Doanh thu lũy kế 6 tháng đầu năm 2021 tăng 5% YoY lên 1,780 tỷ đồng, hoàn thành 46% kế hoạch năm 2021. LNST trong 6M 2021 tăng 16% YoY đạt 87 tỷ đồng.

Kết thúc 6 tháng năm 2021, ANV có thêm nguồn doanh thu mới từ điện năng lượng mặt trời với doanh thu đạt 57 tỷ đồng, chiếm 3.2% doanh thu thuần. Doanh thu từ xuất khẩu cá tra chiếm tỷ trọng chi phối trong tổng doanh thu (96.5%), đạt 1,725 tỷ đồng (+5.2% YoY).

Biên lợi nhuận gộp của ANV trong 6M 2021 cải thiện lên 15.8% so với mức 12.5% trong 6M 2020, nhờ mảng năng lượng mặt trời có biên lợi nhuận gộp đạt 91.7% trong 6 tháng đầu năm 2021. Kết thúc 6M 2021, biên lợi nhuận gộp của mảng cá tra giảm nhẹ còn 13.5% so với mức 14.1% vào cuối 6M 2020, do chi phí nguyên vật liệu gia tăng.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**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 Trung Quốc và Mỹ:** Đối tác chiến lược Shanghai Feinglei International Trading giúp ANV đưa sản phẩm cá tra cao cấp vào tiêu thụ tại Trung Quốc theo hợp đồng đại lý kéo dài 10 năm tính từ năm 2018, góp phần ổn định đầu ra cho ANV. Tại Mỹ, ANV hưởng lợi từ kết quả thuế chống bán phá giá 0% trong đợt POR16 sẽ tạo thuận lợi cho ANV khi doanh nghiệp quay lại thị trường này.

**Định giá & khuyến nghị:**

Do ảnh hưởng của dịch Covid-19 đến hoạt động chế biến và xuất khẩu cá tra, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021 của ANV với doanh thu ước đạt 3,706 tỷ đồng (+7.7% YoY), trong khi LNST đạt 222 tỷ đồng (+9.8% YoY). Nhưng bù lại, nhờ hưởng lợi từ việc lãi suất phi rủi ro giảm, chúng tôi hạ WACC của ANV từ 9.1% trong báo cáo trước còn 8.3%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu ANV khoảng **27,700 đồng/cổ phiếu** (-6% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** 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	3,706
LNST (tỷ VND)	13	144	604	704	202	222
EPS (VND)	273	1,142	4,811	5,541	1,583	1,739
Tăng trưởng EPS (%)	1087%	318%	321%	15%	-71%	10%
Giá trị sổ sách (VND)	19,833	11,148	14,779	18,708	18,298	18,043
P/E	20.3	9.7	5.9	4.1	12.4	15.9
P/B	0.3	1.0	1.9	1.2	1.1	1.5