

BÁO CÁO PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU ANV CỦA CTCP NAM VIỆT

I. LÝ DO KHUYẾN NGHỊ

- ✓ Xuất khẩu cá tra hồi phục mạnh mẽ và tiềm năng mới tại các thị trường Mỹ, Nga
- ✓ Thuế chống bán phá giá tại Mỹ dành cho ANV ở mức 0.09 \$/Kg, thấp nhất ngành.
- ✓ Hệ thống điện mặt trời áp mái giúp giảm chi phí sản xuất và tăng thêm doanh thu.
- ✓ Khu nuôi con giống Bình Phú mở rộng giúp ANV khép kín toàn bộ chuỗi sản xuất.

II. PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP

1. Thông tin khái quát:

- ✓ Tên giao dịch: Công ty Cổ phần Nam Việt.(ANV)
- ✓ Vốn đầu tư của chủ sở hữu: 1.275.396.250.000 đồng.
- ✓ Địa chỉ: 19D Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Quý, Thành phố Long Xuyên, An Giang.

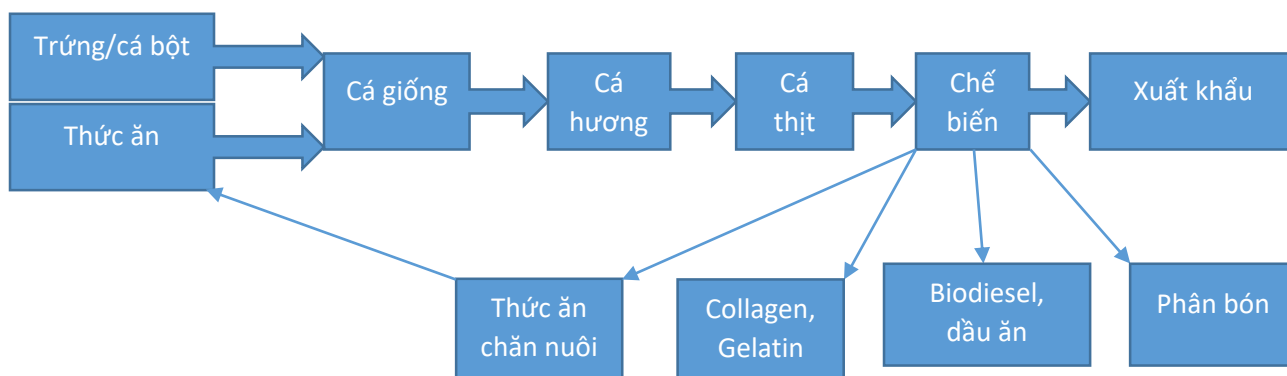
2. Ngành nghề kinh doanh:

- ✓ Nuôi trồng thủy sản;
- ✓ Sản xuất chế biến thức ăn thủy sản;
- ✓ Sản xuất bao bì;
- ✓ Chế biến bảo quản thủy sản & các sản phẩm từ thủy sản;
- ✓ Sản xuất dầu, mỡ động, thực vật;
- ✓ Sản xuất phân bón hữu cơ;
- ✓ Sản xuất điện năng lượng mặt trời;
- ✓ Sản xuất collagen và gelatin;
- ✓ Sản xuất phân bón hữu cơ

3. Vị thế trong ngành:

NAVICO là doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu cá tra lớn thứ 2 trên thế giới với sự phấn đấu và nỗ lực không ngừng để vươn đến vị trí số 1

4. Chuỗi giá trị ngành:



ANV là một trong số ít doanh nghiệp trong ngành khai thác được toàn bộ chuỗi giá trị.

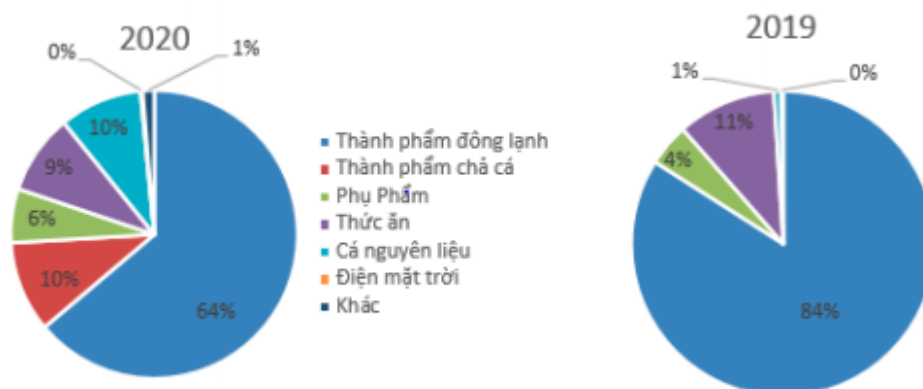
Với hệ thống quy trình khép kín, ANV đảm bảo tự chủ 100% thức ăn cho việc nuôi trồng, 100% cá nguyên liệu cho các nhà máy chế biến, trong đó:

- ✓ 10 lines nhà máy thức ăn với công suất hơn 1000 tấn thành phẩm/ngày.
- ✓ 17 vùng nuôi cá Cty CP Nam Việt với tổng diện tích mặt nước đạt 250ha.
- ✓ Gần 600 ha vùng nuôi Công ty TNHH MTV NTTS Nam Việt – Bình Phú đã xây dựng hoàn thành được 224 ao cá thịt, 64 ao cá giống.
- ✓ 3 nhà máy chế biến với tổng công suất thiết kế 1.000 tấn cá nguyên liệu/ngày gồm:
 - Nhà máy Ấn Độ Dương: 600 tấn cá nguyên liệu/ngày.
 - Nhà máy Nam Việt: 250 tấn cá nguyên liệu/ngày.
 - Nhà máy Thái Bình Dương: 50 tấn cá nguyên liệu/ngày.

Việc khép kín được chuỗi giá trị, tự chủ nguồn nguyên liệu đầu vào, kết hợp với hệ thống điện mặt trời áp mái giúp cho ANV đạt biên lợi nhuận gộp lên đến 20,1%, vượt trội so với doanh nghiệp lớn nhất ngành là VHC (15,2%).

5. Cơ cấu doanh thu

Biểu đồ cơ cấu doanh thu:

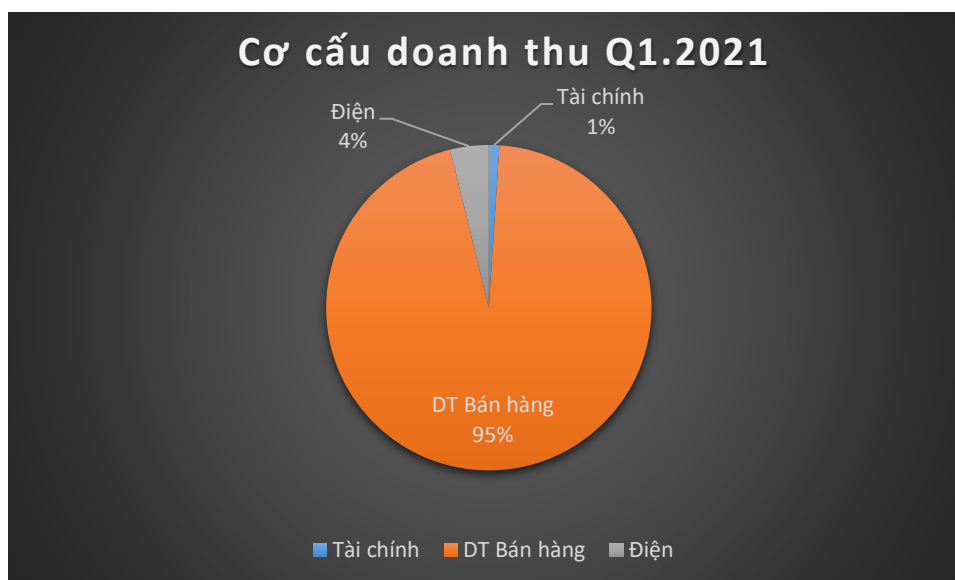


Nguồn: Báo cáo thường niên 2020 – ANV

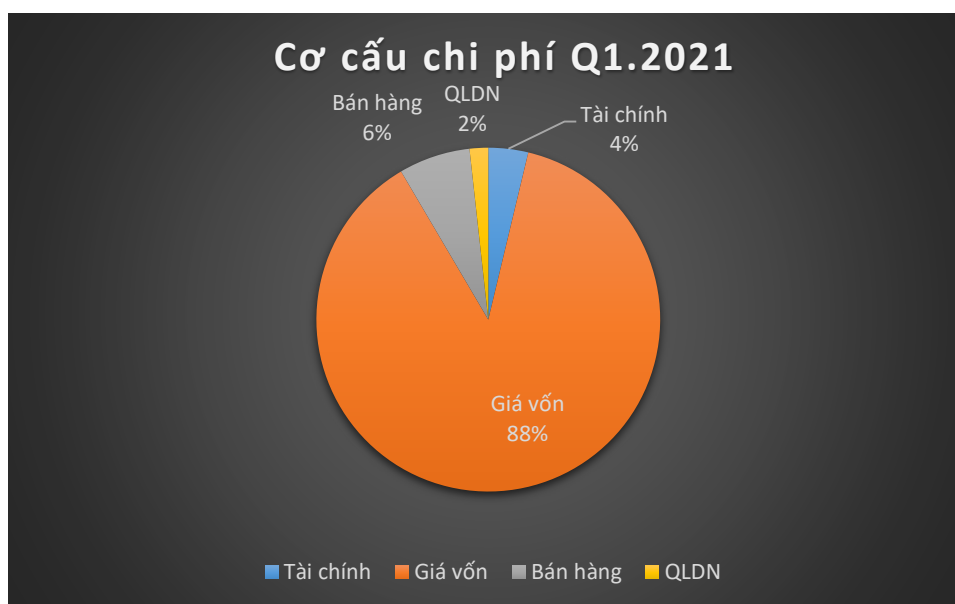
Trong cơ cấu doanh thu tính đến hết năm 2020, ANV đã có thêm những mảng mảng mới như Cá nguyên liệu, Chả cá với cơ cấu khoảng 10% mỗi mảng.

Đến Q1.2021, ANV tiếp tục ghi nhận mảng doanh thu mới từ điện mặt trời áp mái với tỷ trọng khoảng 4% tổng doanh thu.

Chính mảng điện mặt trời này đã giúp ANV tiết kiệm rất nhiều chi phí sản xuất để đưa biên lợi nhuận gộp từ mức 14,2% năm 2020 lên 20,1% trong quý đầu năm nay.



6. Cơ cấu chi phí:

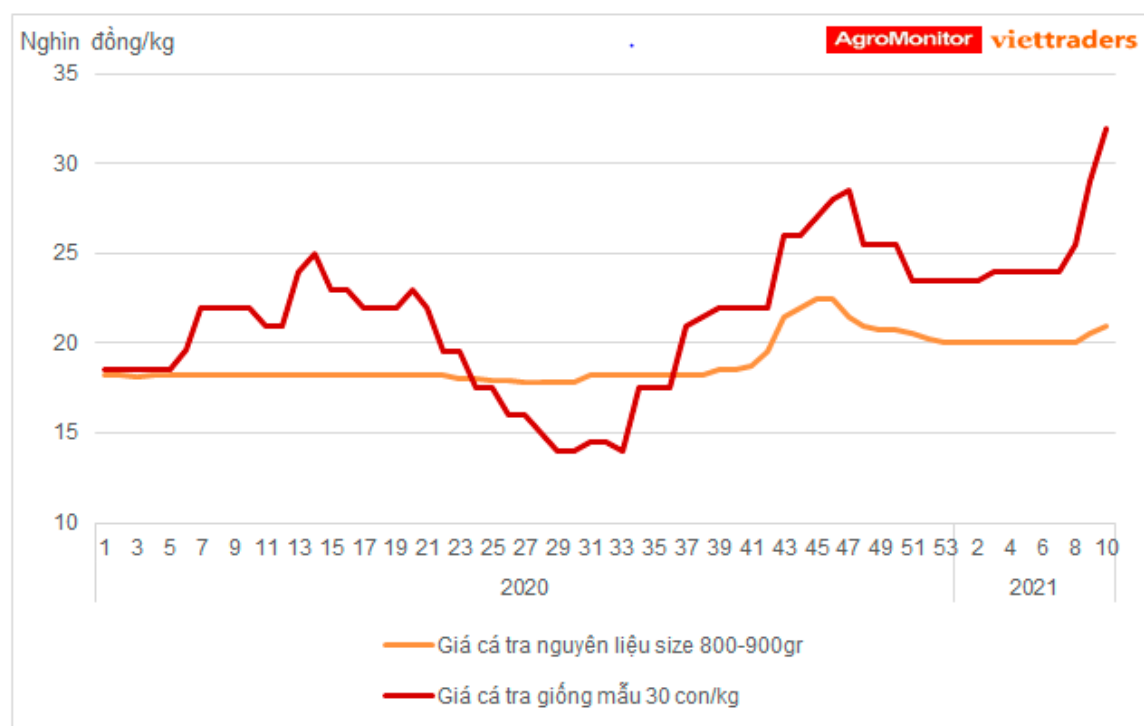


Nguồn: CSI tổng hợp

Trong cơ cấu chi phí của ANV, chi phí giá vốn giảm xuống mức 88% tổng chi phí nhờ tự chủ 100% nguồn nguyên liệu, thức ăn chăn nuôi và tiết giảm chi phí điện.

Từ đầu năm 2021, cá tra nguyên liệu và cá giống có xu hướng tăng giá. Nhờ tự chủ nguồn cá nguyên liệu đầu vào cùng cá giống, ANV không những không bị ảnh hưởng mà còn có thể tăng được doanh thu từ bán những mặt hàng này.

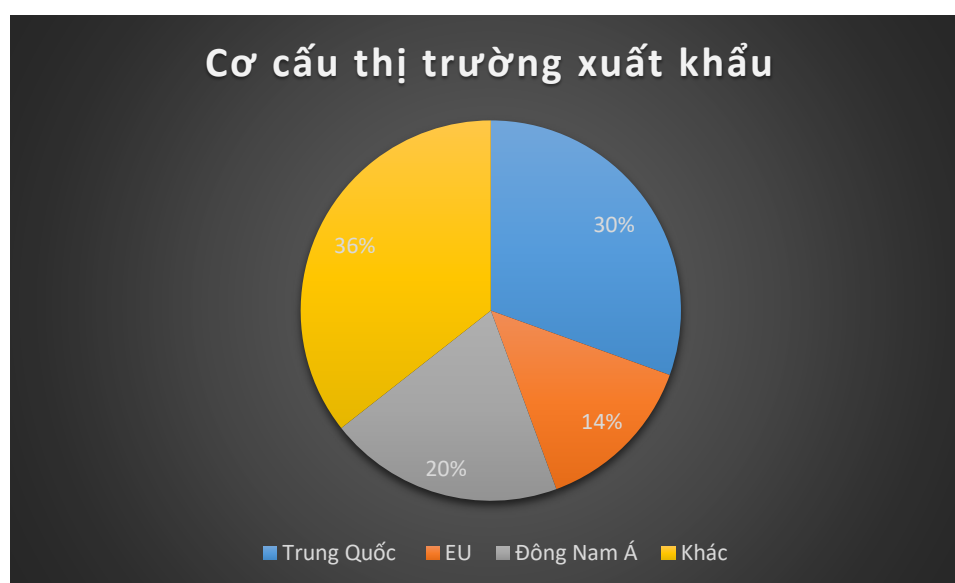
Tương quan giá cá tra nguyên liệu và cá tra giống tại ĐBSCL từ tuần 1/2020 - tuần 10/2021



Nguồn: Agromonitor.vn

7. Thị trường mục tiêu:

ANV là nhà cung cấp cá tra cho hơn 100 quốc gia, trong đó các thị trường chính là Trung Quốc, EU và Đông Nam Á.



Nguồn: ANV, CSI tổng hợp

Sau khi EVFTA, UKVFTA có hiệu lực, ANV có nhiều thuận lợi hơn tại thị trường EU khi châu Âu sẽ xóa bỏ thuế quan đối với 86,5% kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam trong 3 năm; 90,3% trong vòng 5 năm và 100% trong vòng 7 năm.

Đặc biệt, vào tháng 12/2020, bộ Thương mại Hoa Kỳ công bố sơ bộ mức thuế chống bán phá giá cá tra (POR16) cho ANV và VHC là 0,09 USD/Kg. Dự kiến sẽ chính thức vào Q3/2021. Đây là mức thuế giúp ANV quay trở lại thị trường Mỹ khi trước đây mức thuế dành cho ANV lên đến 0,69 USD/kg trên mức giá bán khoảng 3,5 USD/Kg.

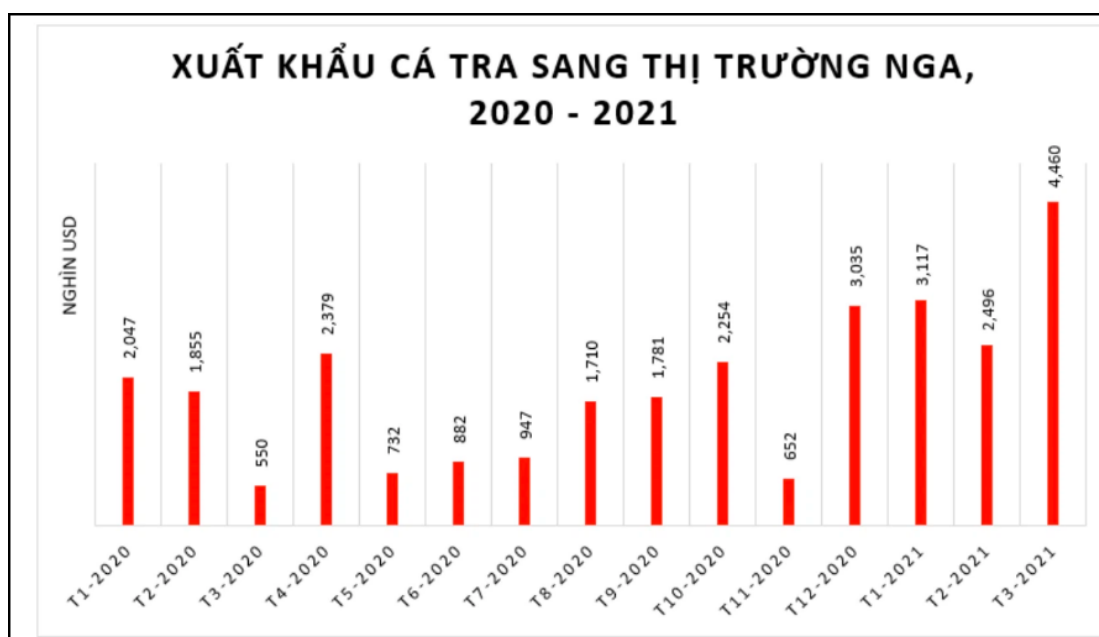
Bảng 1. Thủy sản Việt Nam – Thuế chống bán phá giá của Mỹ áp lên doanh nghiệp cá tra Việt Nam, 2007-2019 (USD/kg)

	Kỳ xem xét	Toàn quốc	Vĩnh Hoàn	Hùng Vương	Biển Đông	Nam Việt	NTSF	Cửu Long
POR 5	2007-2008	2.11	0		0.02		0	
POR 6	2008-2009	2.11	0		0.02		0	
POR 7	2009-2010	2.11	0		0.19		0	
POR 8	2010-2011	2.11	0.13	0.77	0.19	0.77	0.77	
POR 9	2011-2012	2.11	0	1.2	0.19	0.77	0.42	0.42
POR 10	2012-2013	2.39	0	0.97	0.19	0.97	0.97	0.97
POR 11	2013-2014	2.39	0	0.41	0.19	0.69	0.69	0.69
POR 12	2014-2015	2.39	0	0.41	0.19	0.69	0.69	0.69
POR 13	2015-2016	2.39	0	3.87	0.19	0.69	3.87	3.87
POR 14	2016-2017	2.39	0	3.87	0.19	0.69	1.37	1.37
POR 15	2017-2018	2.39	0	3.87	0.19	0.69	0.15	1.37
POR 16*	2018-2019	2.39	0.09	3.87	0.19	0.09	0.15	1.37

* kết quả sơ bộ công bố ngày 28/12/2020

Nguồn: Bộ Thương mại Hoa Kỳ

Một thị trường mới tiềm năng nữa là Nga khi tính đến nửa đầu tháng 4/2021, tổng giá trị xuất khẩu cá tra sang thị trường Nga đạt 11,4 triệu USD, tăng 118,7% so với cùng kỳ.



Nguồn: VASEP, CSI tổng hợp

Tuy trong danh sách những doanh nghiệp xuất khẩu sang Nga chưa có ANV, nhưng việc thị trường này mở cửa trở lại với doanh nghiệp cá tra Việt nam là tín hiệu tích cực.

8. Lợi thế cạnh tranh:

Với những lợi thế sau đây giúp ANV có biên lợi nhuận gộp cao nhất ngành:

- ✓ Tự chủ 100% cá nguyên liệu, cá giống
- ✓ Tiết kiệm chi phí sản xuất nhờ tự chủ nguồn điện từ hệ thống điện mặt trời.
- ✓ Mức thuế chống bán phá giá vào Mỹ thấp nhất ngành.

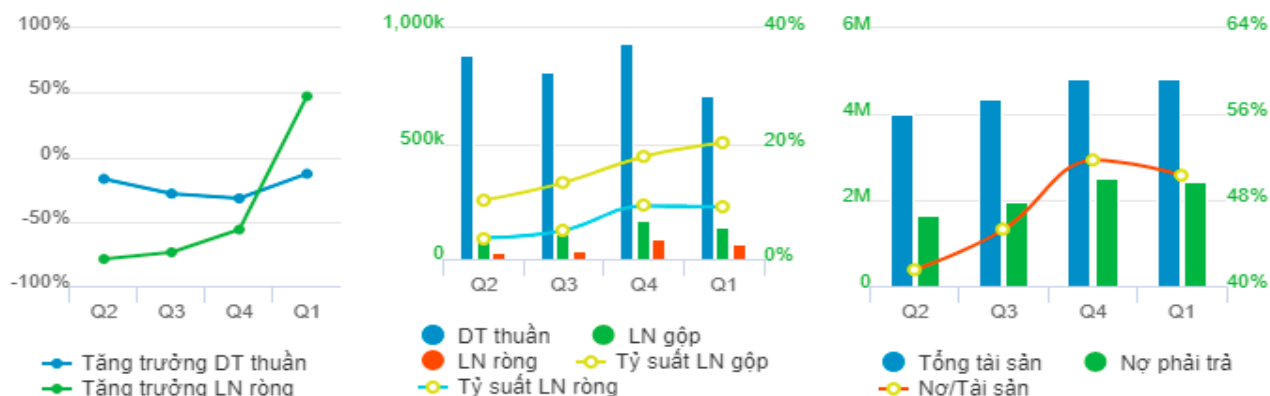
9. Đầu tư:

Các Dự án phát sinh trong năm:

- ✓ Dự án Khu nông nghiệp ứng dụng công nghệ cao nuôi trồng thủy sản Bình Phú. Dự án được xây dựng trong năm 2019 - 2020. Hiện tại, tiến độ của dự án đã hoàn thành được 229 ao cá thịt, 64 ao cá giống và lắp đặt các hệ thống, các máy móc thiết bị phục vụ sản xuất công nghệ cao như hệ thống cho ăn tự động, máy xử lý nước công nghệ nano. Đầu tư 3 hệ thống sông trong ao có mái che nhà màng để sản xuất cá tra giống.
- ✓ Góp vốn thành lập Công ty TNHH Amicogen Nam Việt sản xuất Collagen và Genlatin, công suất 780 tấn/năm, với vốn góp là 50%, số tiền 23.240.000.000 đồng, tiến độ thực hiện là đã hoàn thành giai đoạn chuẩn bị đầu tư.
- ✓ Thành lập công ty TNHH MTV Phân bón hữu cơ Nam Việt, vốn điều lệ 5 tỷ đồng; tỷ lệ góp vốn là 100%; Ngành nghề: sản xuất phân bón hữu cơ, công suất 70.000 tấn/năm.
- ✓ Đầu tư 53 MW điện mặt trời áp mái tại các nhà máy và vùng nuôi, tổng kinh phí 477 tỷ, đã hoàn thành trong năm 2020

10. Tài chính:

Năm 2020 là năm khó khăn của ngành cá tra nói chung và ANV nói riêng khi các thị trường chính bị ảnh hưởng nặng nề bởi covid19. Do đó các chỉ tiêu tài chính của ANV đều suy giảm so với năm 2019. Tuy nhiên đến Q1.2021, xuất khẩu đã bắt đầu hồi phục trở lại và tối ưu hóa chi phí làm cho ANV có những cải thiện tích cực về các chỉ số tài chính.





11. Lãnh đạo:

ANV gắn với hình ảnh của ông Doãn Tới, phó Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc công ty. Ông Tới là người gắn bó với ANV ngay từ những ngày đầu và hiện tại cá nhân ông sở hữu đến 56,3% vốn điều lệ của Công ty. Tổng cộng tỷ lệ sở hữu với hai người con trai của ông là Doãn Chí Thanh và Doãn Chí Thiên là 26,9%. Như vậy, lợi ích của ông Tới gắn bó mật thiết với lợi nhuận của ANV.

CỔ ĐỒNG QUAN TRỌNG

Tên	Vị trí	Số cổ phần	Tỷ lệ sở hữu	Ngày cập nhật
Doãn Tới	Tổng giám đốc	71.805.000	56,30%	30/06/2020
Doãn Chí Thanh	Thành viên HĐQT	17.160.000	13,45%	30/06/2020
Doãn Chí Thiên	Thành viên HĐQT	17.159.999	13,45%	30/06/2020
Nguyễn Trọng Hữu	Thành viên Ban kiểm toán nội bộ	2.565.630	2,01%	31/12/2018
Nguyễn Duy Nhứt	---	519.000	0,41%	30/06/2020
Đỗ Lập Nghiệp	Chủ tịch HĐQT	469.000	0,37%	30/06/2020
CTCP Nam Việt	---	411.750	0,32%	31/12/2019

Trong suốt quá trình từ khi ANV niêm yết lên sàn giao dịch chứng khoán, ông Tới luôn mua vào cổ phiếu ANV và không bán ra. Điều này thể hiện sự cam kết gắn bó với sự phát triển của doanh nghiệp.

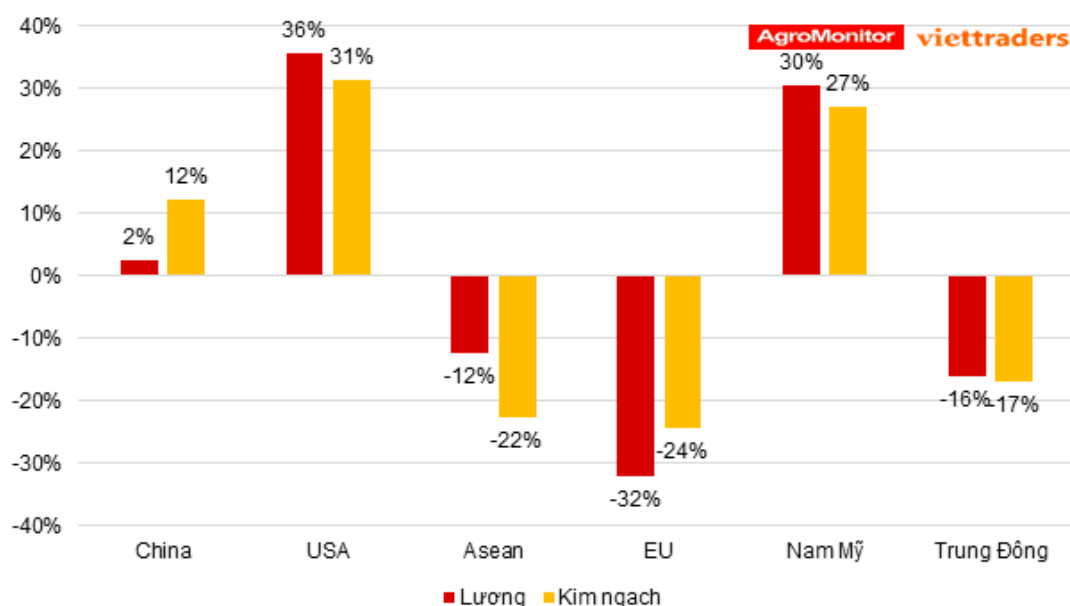
12. Tiềm năng tăng trưởng:

ANV có tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2021 nhờ các yếu tố:

- ✓ Tự chủ hoàn toàn cá nguyên liệu và cá giống, mở rộng quy mô ao nuôi. Hạ chi phí sản xuất, tăng doanh thu nhờ hệ thống điện mặt trời áp mái công suất 53MWp.
- ✓ Quay trở lại thị trường Mỹ nhờ thuế suất thấp
- ✓ Tăng trưởng trở lại thị trường Trung Quốc vì khi dịch covid qua đi, Trung Quốc sẽ dỡ bỏ các kiểm soát đặc biệt đối với thủy sản nhập khẩu.
- ✓ Tăng trưởng tại thị trường EU nhờ EVFTA, UKVFTA và các nước EU mở cửa các hệ thống nhà hàng ăn uống sau thời gian dài cách ly xã hội do covid19.
- ✓ Tăng trưởng tại thị trường các nước Nam Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc nhờ CPTPP
- ✓ Tiềm năng quay lại thị trường Nga.
- ✓ Dây chuyền Collagen và Gelatin đi vào hoạt động năm 2021

Ngành cá tra đang có những tháng đầu năm 2021 tăng trưởng ấn tượng, trong đó chắc chắn ANV là nhân tố không thể thiếu.

Thay đổi về lượng và kim ngạch xuất khẩu cá tra đi các thị trường lớn trong quý 1/2021 so với cùng kỳ năm trước, %



Xuất khẩu toàn ngành cá tra Q1/2021. Nguồn: Agromonitor

Tổng công trong 4 tháng đầu năm 2021, giá trị xuất khẩu cá tra sang thị trường Mỹ tăng 16%; Hồng Kông tăng 10,3%; Brazil tăng 17%; Colombia tăng 33,4%; Mexico tăng 22,7%; Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất tăng 35% và Nga có mức tăng trưởng mạnh nhất so với cùng kỳ năm 2020, lên tới 104%.

Với ANV, Q1.2021 tuy doanh thu giảm 14% nhưng biên gộp tăng lên 20,1% trong khi các chi phí khác không thay đổi nhiều giúp Lợi nhuận sau thuế tăng đến 47% so với cùng kỳ năm trước. Dự kiến từ Q2, xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc khởi sắc hơn sẽ giúp ANV tiếp tục tăng trưởng mạnh, trong khi chờ bộ Thương mại Hoa Kỳ chính thức công bố POR16 để quay lại thị trường này vào Q3.

13. Định giá:

ANV dự kiến doanh thu 4.500 tỷ và lợi nhuận trước thuế 450 tỷ trong năm 2021, tương ứng Lợi nhuận sau thuế 360 tỷ, tăng 78,2% so với năm 2020. EPS đạt 2.724đ/cp. Với mức P/E trung bình các công ty đầu ngành cá tra đạt 10,5 lần, ước tính giá hợp lý của ANV là 28.600đ/cp

14. Rủi ro:

- ✓ Logistics: Cước vận chuyển đường biển tăng gấp 4-5 lần bình thường do tình trạng thiếu container gây cản trở cho việc xuất khẩu sang Mỹ và EU.
- ✓ Thị trường: Một số thị trường dựng lên các hàng rào phi thuế quan để hạn chế và thắt chặt kiểm soát hàng hóa nhập khẩu
- ✓ Giá bán: dịch Covid 19 toàn cầu đã ảnh hưởng việc xuất khẩu, giá bán giảm