

CTCP Nam Việt (ANV VN)

[Việt Nam / Thủy sản]

Bloomberg Code (ANV VN) | Reuters Code (ANV.HM)

GIỮ

Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)

18,600 VND

Giá hiện tại (24/07/2026)

16,900 VND

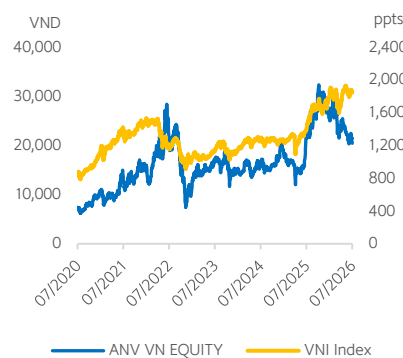
Suất sinh lời (%)

10.2%

VNINDEX	1,690
HNINDEX	273
Vốn hóa (tỷ VND)	4,500
SLCP lưu hành (triệu CP)	266
Tỷ do giao dịch (triệu CP)	90
52-tuần cao/thấp (VND)	34,500/16,450
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.64
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	11

Cổ đông lớn (%)	Đoàn Tới	53.95
	Đoàn Chí Thành	13

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-30.5	-36.7	-31.2
So với VN-Index (%)	-21.6	-290	-41.5



Nguồn: Bloomberg

Trang Phạm – Chuyên viên phân tích

(84-28) 6299-8000

trang.pq@shinhan.com

Thảo Nguyễn – Chuyên viên phân tích

(84-28) 6299-7751

thao.np@shinhan.com



Doanh thu, lợi nhuận diễn biến trái chiều

Cập nhật khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 18,600 đồng

CTCP Nam Việt (Hose: ANV) là doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản hàng đầu Việt Nam với sản phẩm chủ lực là cá tra và cá rô phi. ANV sở hữu chuỗi giá trị khép kín cho phép kiểm soát toàn diện chất lượng, chi phí và đáp ứng tiêu chuẩn quốc tế. Tổng kết 1H2026, mặc dù lợi nhuận Q1 tăng trưởng tích cực nhưng việc Q2 chịu ảnh hưởng tiêu cực bởi giá bột cá neo ở đỉnh và chi phí logistic tăng đã khiến lợi nhuận sau thuế 1H2026 của ANV sụt giảm so với cùng kỳ. Bước sang 2H2026, chúng tôi nhận định doanh thu của ANV sẽ tăng trưởng ổn định nhờ xuất khẩu sang Mỹ, Brazil duy trì triển vọng tích cực. Tuy nhiên, lợi nhuận dự kiến sụt giảm do chịu áp lực bởi chi phí đầu vào gia tăng. Bằng phương pháp FCFF và P/E (tỷ trọng 50/50), chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ đối với cổ phiếu ANV, với giá mục tiêu 18,600 đồng, tương ứng mức sinh lời 10.2%.

KQKD 1H2026: Doanh thu tăng trưởng nhưng lợi nhuận bị bào mòn bởi giá bột cá và chi phí logistic tăng

Q2/2026, ANV ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,937 tỷ đồng (+12.2% YoY), được củng cố bởi nhu cầu nhập khẩu cá tra và cá rô phi gia tăng ở các thị trường tiêu thụ chủ lực (Mỹ, Brazil,...). Tuy nhiên, NPAT – Mi giảm mạnh -59.5% YoY, chỉ đạt 135 tỷ đồng. Nguyên nhân đến từ: (1) Giá bột cá tăng mạnh +42% so với cuối năm 2025 do nguồn cung nguyên liệu suy yếu; (2) Chi phí logistic tăng do căng thẳng địa chính trị Mỹ – Iran đẩy giá cước vận tải tăng cao và (3) Chi phí lãi vay tăng.

Tổng kết 1H2026, ANV ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,778 tỷ đồng (+33.4% YoY), NPAT – Mi đạt 330 tỷ đồng (-29.0% YoY). Mặc dù lợi nhuận Q1 tăng trưởng tích cực nhưng việc Q2 chịu ảnh hưởng tiêu cực bởi sự gia tăng chi phí đầu vào nên NPAT – Mi 1H2026 của ANV sụt giảm so với cùng kỳ.

Triển vọng 2H2026: Doanh thu, lợi nhuận diễn biến trái chiều

Động lực tăng trưởng doanh thu: Mỹ và Brazil tiếp tục là hai trụ cột

Xuất khẩu sang Mỹ tiếp tục được củng cố nhờ nhu cầu cá tra, cá rô phi gia tăng khi nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên (cá minh thái, cá tuyết) thu hẹp: Hạn ngạch khai thác bị cắt giảm và sản lượng đánh bắt thu hẹp* ở cá minh thái và cá tuyết là nguyên nhân khiến nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên của Mỹ bị thiếu hụt. Điều này làm gia tăng nhu cầu các sản phẩm thay thế như cá tra, cá rô phi ở thị trường này, mở ra cơ hội để ANV mở rộng xuất khẩu trong nửa cuối năm.

Xuất khẩu cá rô phi sang Brazil dự kiến ổn định bất chấp rào cản chính sách siết chặt nhập khẩu thủy sản nhờ: (1) ANV tập trung xuất khẩu phân khúc sản phẩm ngách "phi lê cá đông lạnh cao cấp" dành cho bán lẻ và công nghiệp, không cạnh tranh trực tiếp với thị trường cá tươi địa phương của Brazil. Điều này vừa giúp khai thác được phân khúc có biên lợi nhuận tốt, vừa hạn chế rủi ro bị áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại; (2) Nhu cầu duy trì ở mức cao nhờ tiêu dùng ổn định; (3) Hợp tác chiến lược với JBS Brazil – tập đoàn thực phẩm hàng đầu Brazil giúp đẩy mạnh khả năng tiếp cận thị trường và củng cố triển vọng tăng trưởng doanh thu xuất khẩu tại thị trường này.

Tuy nhiên, lợi nhuận dự kiến sụt giảm do chịu áp lực bởi chi phí đầu vào gia tăng

Giá bột cá dự kiến vẫn neo ở mức cao trong ngắn hạn: Giá bột cá đã tăng mạnh +42% so với cuối năm 2025, một phần do nguồn cung bột cá tại Peru (chiếm trung bình ~20% sản lượng bột cá toàn cầu – theo Vasep) suy yếu khi sinh khối cá cơm (nguyên liệu chính để sản xuất bột cá) bị ảnh hưởng bởi nhiệt độ nước biển cao và tác động kéo dài của hiện tượng El Nino cùng với các biện pháp bảo vệ cá con của Chính phủ Peru. Chúng tôi nhận định, giá bột cá tiếp tục neo ở đỉnh trong ngắn hạn khi hiện tượng El Nino dự kiến kéo dài đến năm 2027 và tình trạng thiếu hụt nguồn cung tại Peru chưa có dấu hiệu cải thiện. Điều này sẽ gây sức ép lên biên lợi nhuận của ANV.

Chi phí nuôi dự kiến tăng trong nửa cuối năm 2026, 2027 do ảnh hưởng của hiện tượng El Nino: Hiện tượng El Nino được dự báo diễn ra vào khoảng tháng 6-8/2026, có nguy cơ kéo dài sang năm 2027 đi kèm nhiệt độ cao và lượng mưa suy giảm. Điều này khiến chi phí nuôi của ANV sẽ gia tăng để đảm bảo vùng nuôi an toàn trong điều kiện thời tiết dự kiến bất lợi.

Giá cước vận tải vẫn duy trì ở mức cao, do tình trạng tắc nghẽn cảng kéo dài và thời gian vận chuyển chưa được cải thiện.

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

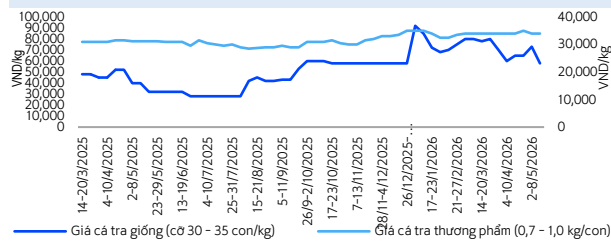
Năm	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,911	6,952	7,549	5,926	6,117
LN từ HEKD (tỷ VND)	194	1,172	1,049	841	795
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	48	999	864	718	705
EPS (VND)	179	3,754	3,239	2,694	2,645
BPS (VND)	10,488	13,226	16,465	19,089	21,734
OPM (%)	4.0	16.9	13.9	14.2	13.0
NPM (%)	1.0	14.4	11.4	12.1	11.5
ROE (%)	1.7	28.3	19.7	14.1	12.2
PER (x)	151.7	7.2	7.8	10.1	10.3
PBR (x)	2.6	2.1	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	30.4	6.4	7.3	8.2	8.5

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

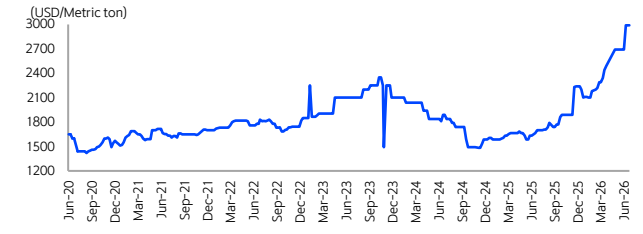
Thông tin diễn biến giá đầu vào của ngành Thủy sản Việt Nam

Giá cá tra giống và cá tra thương phẩm



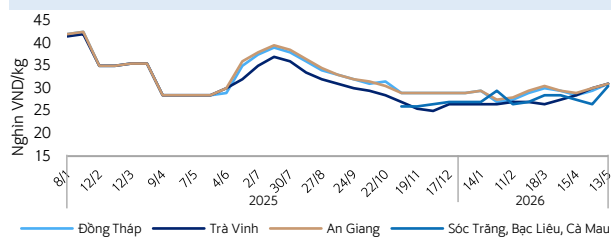
Nguồn: Vasep, Shinhan Securities Vietnam

Giá bột cá tại Peru dự kiến neo ở đỉnh do nguồn cung duy trì ở mức thấp



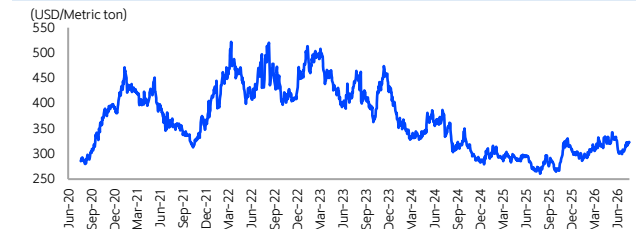
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Giá cá rô phi nguyên liệu nuôi ao size 500gr-1kg (nghìn đồng/kg)



Nguồn: Agromonitor, Shinhan Securities Vietnam

Giá bã đậu nành dự kiến đi ngang hoặc tăng nhẹ khi đà tăng của nguồn cung từ hoạt động ép đầu đậu nành được hấp thụ bởi nhu cầu tiêu thụ duy trì tăng trưởng ổn định



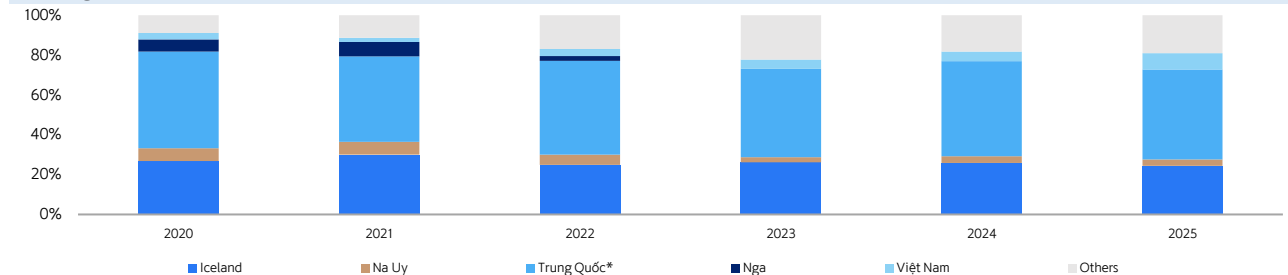
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

***Nguyên nhân khiến nguồn cung cá thịt trắng khai thác tự nhiên của Mỹ bị thu hẹp**

Về cá minh thái, nguồn cung của Mỹ chủ yếu đến từ việc tự khai thác tại biển Bering - nơi Mỹ đánh bắt khoảng 75% tổng sản lượng. Tuy nhiên, xu hướng ấm lên của nước biển khiến vùng nước lạnh - ranh giới sinh thái giữ quần thể cá minh thái trong vùng biển này bị thu hẹp, khiến cá di cư ra ngoài vùng thuộc thẩm quyền đánh bắt của Mỹ. Dựa vào bối cảnh trên, NOAA và các cơ quan quản lý có liên quan của Mỹ đã điều chỉnh giảm hạn ngạch khai thác nhằm đảm bảo tính bền vững về nguồn lợi, khiến sản lượng khai thác của Mỹ suy giảm đáng kể so với giai đoạn trước.

Về cá tuyết, khoảng 35%-45% nguồn cung của Mỹ đến từ việc tự khai thác tại Pacific cod tại Alaska và biển Bering, phần còn lại nhập khẩu từ các nước khác như Iceland,... Hiện nay, nguồn cung cá tuyết toàn cầu cũng đang chịu áp lực khi các quốc gia xuất khẩu chủ lực, đặc biệt là Iceland, tiếp tục cắt giảm hạn ngạch khai thác. Việc điều chỉnh hạn ngạch được thực hiện là do sinh khối cá tuyết suy giảm so với ngưỡng mục tiêu quản lý. Nguyên nhân được cộng hưởng của nhiều năm khai thác ở cường độ cao và biến đổi khí hậu.

Tỷ trọng nhập khẩu cá tuyết từ các nước của Mỹ



Nguồn: NOAA, Shinhan Securities Vietnam

*Lưu ý, Mỹ nhập khẩu nhiều cá tuyết từ Trung Quốc, tuy nhiên Trung Quốc không phải nguồn khai thác cá tuyết lớn. Vai trò của Trung Quốc là trung tâm chế biến. Cá tuyết được đánh bắt tại Alaska, Bering (Mỹ), sau đó được xuất sang Trung Quốc để sơ chế và đóng gói. Sản phẩm hoàn thiện được xuất khẩu ngược lại Mỹ hoặc xuất khẩu sang các thị trường khác.

Chính sách siết chặt nhập khẩu thủy sản của Brazil

Trong năm 2026, Brazil tiếp tục có những động thái siết chặt nhập khẩu đối với thủy sản, trong đó có cá rô phi từ Việt Nam, thông qua việc gia tăng các rào cản kỹ thuật (SHS) và thúc đẩy các biện pháp bảo vệ ngành nuôi trồng thủy sản trong nước như: Dự luật cấm nhập khẩu cá rô phi; các quy định hạn chế lưu thông, phân phối hoặc trung chuyển cá rô phi có nguồn gốc từ Việt Nam với lý do an toàn dịch bệnh của một số bang.... Tuy nhiên, Brazil chưa chính thức đóng cửa thị trường. Trong các cuộc làm việc với phía Việt Nam tại WTO, đại diện Bộ Nông nghiệp Brazil đã khẳng định rằng các dự luật chưa hoàn tất quy trình lập pháp nên chưa có hiệu lực và Brazil vẫn đang mở cửa đối với thủy sản nhập khẩu theo quy định hiện hành. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi sát sao để cập nhật thông tin mới nhất ở các báo cáo tiếp theo.

Cập nhật thông tin các loại thuế

Loại thuế	Mức thuế của Việt Nam	Thời gian	Mức thuế của các đối thủ cạnh tranh khác			Note
			Ấn Độ	Trung Quốc	Indonesia	
POR21: Thuế chống bán phá giá (Mỹ)	0 – 2.39 USD/kg	02/2026 (Công bố kết quả sơ bộ mới nhất)	-	-	-	Kết quả cụ thể từng doanh nghiệp được chú thích trong bảng dưới
Thuế đối ứng (Mỹ)	10%	07/08/2025- 24/02/2026	10%	10%	10%	
Thuế nhập khẩu bổ sung (Mỹ) **	10%	Có hiệu lực từ 24/02/2026 – 24/07/2026 (150 ngày)	10%	10%	10%	
Thuế Section 301 – Lao động cưỡng bức (Mỹ)***	12.5%	24/7/2026-24/7/2030 (4 năm)	10%	12.5%	10%	Việt Nam đang cố gắng đàm phán nhằm hướng mức thuế suất 10%.

Thông tin cập nhật đến ngày 27/07/2026

Nguồn: Vasep, Chứng khoán Shinhan Việt Nam tổng hợp

****Thuế nhập khẩu bổ sung – thay thế thuế đối ứng:** Sau khi thuế đối ứng bị bãi bỏ và chính thức ngừng thu từ ngày 24/02/2026 sau phán quyết của Toà án tối cao Mỹ, Tổng thống Trump đã viện dẫn Điều 122 của Luật Thương mại 1974, bắt đầu áp thuế bổ sung đối với hầu hết các nước xuất khẩu trong vòng 150 ngày để xử lý thâm hụt cán cân thanh toán.

***** Thuế Section 301 – có hiệu lực ngay sau khi thuế nhập khẩu bổ sung hết hiệu lực vào ngày 24/7/2026:** Thuế Section 301 là loại thuế được xác lập dựa trên cơ sở kết quả điều tra về lao động cưỡng bức trong chuỗi cung ứng. Về thời hạn, theo quy định của Mục 301, các biện pháp này **sẽ tự động hết hiệu lực sau 04 năm nếu không được gia hạn**. Tuy nhiên, USTR có thể sửa đổi hoặc chấm dứt biện pháp khi hoàn cảnh thay đổi, bao gồm trường hợp đối tác thương mại thay đổi chính sách liên quan đến hành vi bị điều tra. Về phạm vi áp dụng, các biện pháp thuế nói trên sẽ được áp dụng đối với tất cả hàng hóa từ đối tác liên quan ngoại trừ các loại hàng hóa thuộc danh sách miễn trừ (ví dụ như máy tính, điện thoại, linh kiện bán dẫn, cà phê, gia vị, một số mặt hàng gỗ và may mặc...).

Mức thuế chống bán phá giá (Mỹ) của các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam (USD/kg)		
Công ty	POR20 chính thức	POR21 sơ bộ (mới nhất)**
CTCP Vinh Hoàn (VHC)	0.00	0.00
Vạn Đức Tiền Giang	0.00	0.00
Công ty TNHH Thủy sản Đại Thành	0.00	0.00
Công ty TNHH MTV Thủy sản Đông Á	0.00	0.00
Tổng công ty Hùng Cá 6	0.00	0.00
CTCP Thủy sản NTSF	0.00	0.07
CTCP Nam Việt (ANV)	0.00	0.23
CTCP XNK Thủy sản Cần Thơ	0.00	0.23
Công ty TNHH TS Biển Đông	0.00	0.29
CTCP Hùng Vương	0.00	2.39
CTCP XNK Thủy sản Cửu Long	0.00	2.39
Mức thuế chung của các doanh nghiệp khác	2.39	2.39

Nguồn: Federal Register, Chứng khoán Shinhan Việt Nam tổng hợp

* Kết quả sơ bộ rà soát hành chính lần thứ 21 (POR21) cho giai đoạn từ tháng 8/2022 đến tháng 7/2023 đối với cá tra Việt Nam được Bộ Thương mại Hoa Kỳ công bố vào Tháng 2/2026. Kết quả chính thức của POR21 sẽ được ban hành trong vòng 120 ngày kể từ ngày công bố kết quả sơ bộ.

Cập nhật KQKD Q2/2026

Khoản mục	Q2/2025	1H2025	Q2/2026	1H2026	Chú thích
Doanh thu thuần(tỷ VND)	1,726	2,832	1,937	3,778	Trước những biến động của tình hình địa chính trị thế giới, doanh thu của ANV vẫn ghi nhận tăng trưởng ấn tượng trong 1H2026. Trong đó, mảng thành phẩm đóng góp chính vào đà tăng: Động lực đến từ nhu cầu cá tra và cá rô phi tại thị trường Mỹ tăng trưởng trong bối cảnh nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên tiếp tục thiếu hụt do siết chặt hạn ngạch và sản lượng khai thác giảm. Đồng thời, doanh thu xuất khẩu cá rô phi sang Brazil cũng nhận được nhiều tín hiệu tích cực bất chấp nước này có xu hướng siết chặt nhập khẩu để bảo vệ nguồn cá trong nước.
Tăng trưởng (%YoY)			12.2	33.4	
Mảng thành phẩm (tỷ VND)	1,694	2,765	1,860	3,641	
Tăng trưởng (%YoY)			9.8	31.7	
Mảng điện (tỷ VND)	27	57	29	54	
Tăng trưởng (%YoY)			7.4	-5.3	
Mảng khác (tỷ VND)	5	9	48	84	
Tăng trưởng (%YoY)			860.0	833.3	
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	486	710	331	638	Tuy nhiên, lợi nhuận gộp Q2/2026 suy giảm do áp lực lớn từ chi phí nguyên liệu thức ăn, đặc biệt là bột cá. Tính từ đầu năm đến nay, giá bột cá đã tăng khoảng +42% so với cuối năm 2025. Một phần do nguồn cung bột cá tại Peru (chiếm trung bình ~20% sản lượng bột cá toàn cầu – theo Vasep) có dấu hiệu suy yếu khi sinh khối cá cơm (nguyên liệu chính để sản xuất bột cá) bị ảnh hưởng bởi hiện tượng El Nino và các biện pháp bảo vệ cá con của Chính phủ Peru. Do chi phí thức ăn chiếm khoảng 70% giá thành cá nguyên liệu nên kéo theo giá vốn của doanh nghiệp tăng cao. Mặc dù lợi nhuận Q1 tích cực nhưng chưa đủ để bù đắp cho sự sụt giảm của Q2 khiến lợi nhuận 1H2026 vẫn ghi nhận sự sụt giảm. Biên lợi nhuận cũng đi xuống do lợi nhuận giảm mạnh hơn đà tăng trưởng của doanh thu.
Tăng trưởng (%YoY)			-31.8	-10.1	
Biên lợi nhuận gộp (%)	28.5	25.1	17.1	16.8	
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	369	513	163	400	
Tăng trưởng (%YoY)			-55.8	-22.0	
NPAT - Mi (tỷ VND)	333	465	135	330	
Tăng trưởng (%YoY)			-59.5	-29.0	

Dự phóng KQKD năm 2026, 2027

Khoản mục	2025	2026F	2027F	Chú thích
Doanh thu thuần (tỷ VND)	6,952	7,549	5,926	Bước sang nửa cuối năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của ANV tiếp tục tăng trưởng nhờ: - Mảng thành phẩm tiếp tục được dẫn dắt bởi nhu cầu hồi phục tại hai thị trường chủ lực là Mỹ và Brazil. Tại thị trường Mỹ, nhu cầu dự kiến tăng trưởng trong bối cảnh nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên (cá minh thái, cá tuyết) thiếu hụt do hạn ngạch khai thác bị cắt giảm và sản lượng đánh bắt thu hẹp. Tại Brazil, mặc dù đối mặt với rào cản chính sách siết chặt nhập khẩu thủy sản nhưng chúng tôi cho rằng hoạt động xuất khẩu của ANV sang thị trường này vẫn ổn định nhờ (1) Tập trung sản phẩm ngách; (2) Nhu cầu tăng trưởng ổn định; (3) Hợp tác chiến lược với tập đoàn thực phẩm hàng đầu Brazil giúp đẩy mạnh khả năng tiếp cận thị trường và gia tăng thị phần. - Mảng điện dự kiến sụt giảm nhẹ do tập trung nguồn điện cho sản xuất.
Tăng trưởng (%YoY)	41.1	8.6	-21.5	
Mảng thành phẩm (tỷ VND)	6,833	7,361	5,798	
Tăng trưởng (%YoY)	42.8	7.7	-21.8	
Mảng điện (tỷ VND)	100	98	109	
Tăng trưởng (%YoY)	-0.7	-0.02	0	
Mảng khác (tỷ VND)	18	90	19	
Tăng trưởng (%YoY)	-0.3	400.0	0	
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	1,623	1,653	1,256	Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp của ANV sẽ giảm khoảng 6 đpt YoY do giá bột cá tăng mạnh so với cùng kỳ và dự kiến neo ở đỉnh trong bối cảnh nguồn cung tại Peru thiếu hụt và chưa có dấu hiệu hồi phục đáng kể trong năm 2026. NPAT – Mi của doanh nghiệp dự kiến giảm tương ứng do chịu áp lực bởi (1) Giá nguyên liệu thức ăn đầu vào tăng; (2) Giá cước vận tải dự kiến neo ở mức cao và (3) Lãi suất biến động
Tăng trưởng (%YoY)	189.8	1.8	-24.0	
Biên lợi nhuận gộp (%)	23.3	21.9	21.2	
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	1,152	993	876	
Tăng trưởng (%YoY)	1,358.2	-13.8	-11.8	
NPAT - Mi (tỷ VND)	999	864	718	
Tăng trưởng (%YoY)	1,981.2	-13.5	-16.9	

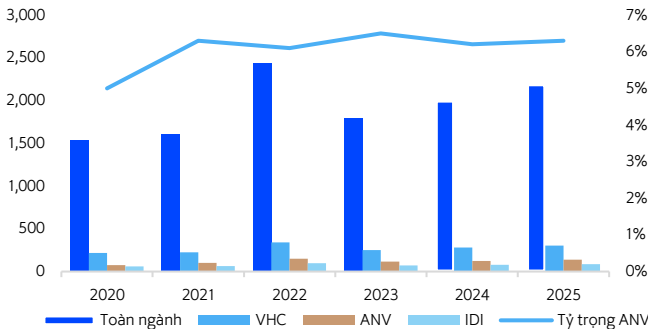
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử hình thành

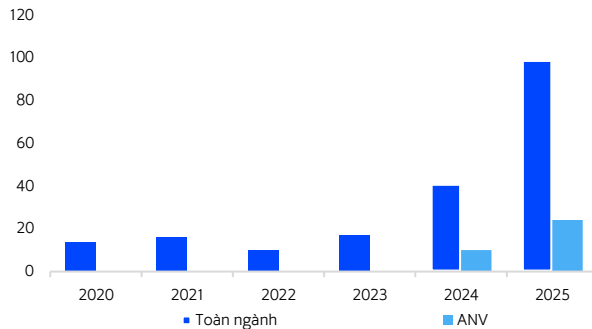
Công ty Cổ phần Nam Việt (HOSE: ANV) là doanh nghiệp chế biến cá tra lớn thứ hai tại Việt Nam, đồng thời tiên phong trong xuất khẩu cá rô phi. Thành lập năm 1993 tại An Giang, công ty khởi đầu trong lĩnh vực xây dựng trước khi mở rộng sang thủy sản từ năm 2000 với cá tra và phát triển thêm sản phẩm cá rô phi từ năm 2014. Bên cạnh đó, ANV còn đa dạng hóa hoạt động sang sản xuất điện năng lượng mặt trời và thức ăn chăn nuôi. Công ty chính thức niêm yết trên HOSE từ năm 2007, khẳng định vị thế vững chắc trong ngành thủy sản Việt Nam.

Kim ngạch xuất khẩu cá tra của các doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam (nghìn USD)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam ước tính

Kim ngạch xuất khẩu cá rô phi của ANV so với toàn ngành (triệu USD)

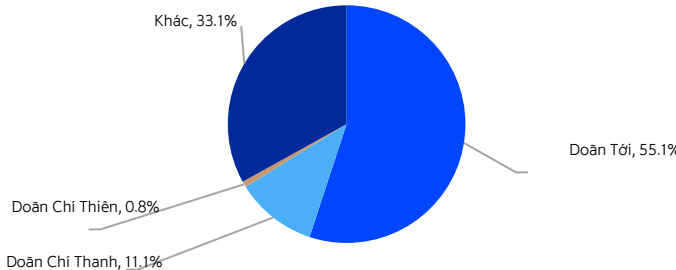


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam ước tính

Cơ cấu cổ đông

Cổ đông lớn của Nam Việt bao gồm ông Đoàn Tới - đồng thời cũng là Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị với tỉ lệ sở hữu 55.06%. Ngoài ra có ông Đoàn Chí Thanh sở hữu 11%, ông Đoàn Chí Thiên nắm 0.8% và các cổ đông khác chiếm khoảng 33.1%.

Cơ cấu cổ đông đến ngày 20/07/2026



Nguồn: Báo cáo thường niên ANV, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu tổ chức

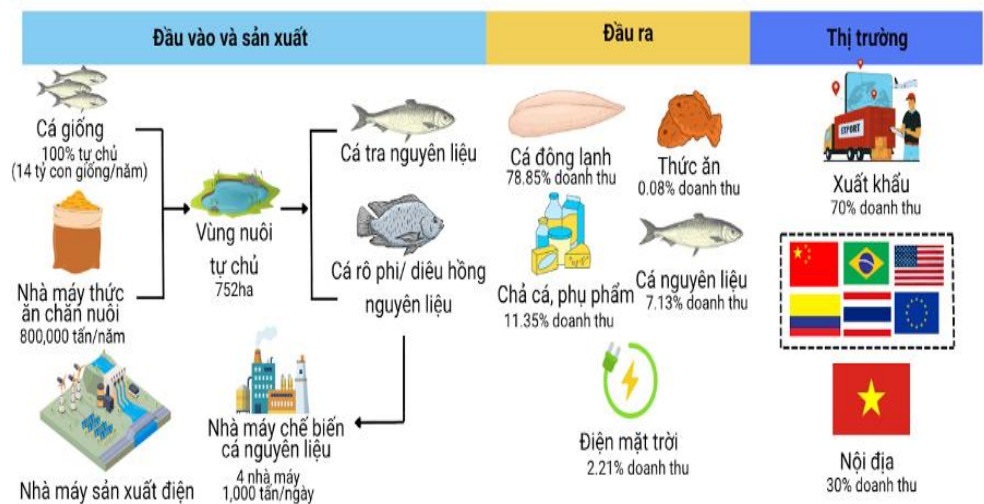
Công ty con	Tên công ty	Ngành nghề kinh doanh	Vốn góp (tỷ đồng)	Tỉ lệ sở hữu
	Công ty TNHH MTV Ấn Độ Dương	Chế biến, bảo quản thủy sản, bột cá, dầu cá	36	100%
	Công ty TNHH MTV Nuôi trồng Thủy sản Nam Việt Bình Phú	Nuôi trồng thủy sản	540	100%
	Công ty TNHH MTV Nam Việt Solar	Sản xuất điện năng lượng mặt trời	180	100%
	Công ty TNHH MTV Ấn Độ Dương Solar		5	100%
	Công ty TNHH MTV Đại Tây Dương Solar		5	100%
	Công ty TNHH MTV Chế biến Thức ăn Thủy sản Nam Việt	Sản xuất thức ăn gia súc, gia cầm và thủy sản	196	100%
Công ty liên doanh	Công ty TNHH Amicogen Nam Việt	Sản xuất collagen và gelatin	63	50%

Chuỗi giá trị

ANV là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam sở hữu chuỗi giá trị khép kín 100%, từ con giống, thức ăn, vùng nuôi đến chế biến và xuất khẩu. Nhà máy thức ăn chăn nuôi của ANV có công suất thiết kế 800,000 tấn/năm, đủ khả năng tự cung cấp hoàn toàn cho toàn bộ vùng nuôi. Tổng diện tích vùng nuôi bao gồm 250 ha vùng nuôi truyền thống và khu phức hợp công nghệ cao Bình Phú với 150 ha sản xuất giống cá ba cấp chất lượng cao và 450 ha nuôi công nghệ cao, tất cả đều đạt chứng nhận ASC và BAP 2–3 sao. Hiện nay, ANV vận hành 4 nhà máy chế biến với tổng công suất thiết kế 1,360 tấn/ngày, công suất sử dụng thực tế hiện nay 600–700 tấn/ngày và dự kiến nâng lên mức 1,000 tấn/ngày từ năm 2026.

Nhờ chuỗi sản xuất khép kín này, ANV có năng lực kiểm soát chặt chẽ chi phí đầu vào, đảm bảo chất lượng sản phẩm đáp ứng các tiêu chuẩn truy xuất nguồn gốc quốc tế, đồng thời linh hoạt thích ứng với biến động đơn hàng và nhu cầu thị trường.

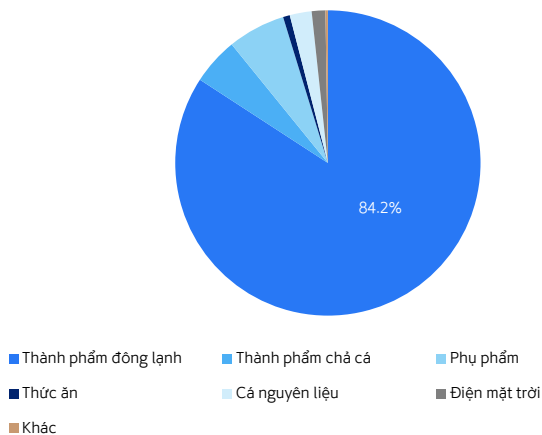
Hình ảnh: Chuỗi giá trị của ANV



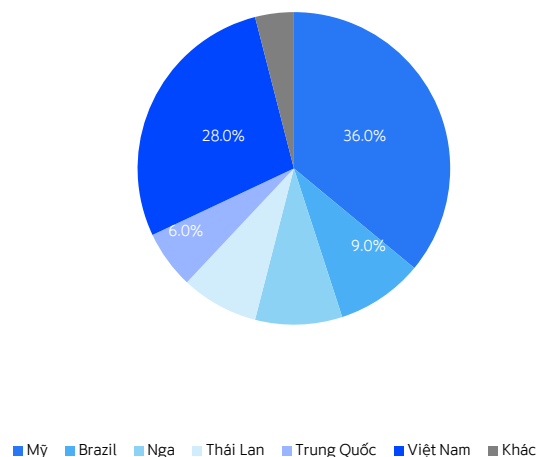
Cơ cấu doanh thu

Cơ cấu doanh thu của ANV tập trung chủ yếu vào mảng chế biến thủy sản, bao gồm sản phẩm cá đông lạnh và các thành phẩm giá trị gia tăng. Trong đó, cá tra và cá rô phi chiếm tỷ trọng lớn, với cá rô phi ghi nhận sự tăng trưởng đáng kể từ 7% năm 2024 lên gần 20% năm 2025. Bên cạnh đó, doanh thu còn đến từ phụ phẩm, thức ăn thủy sản, cá nguyên liệu và điện mặt trời.

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm của ANV 2025



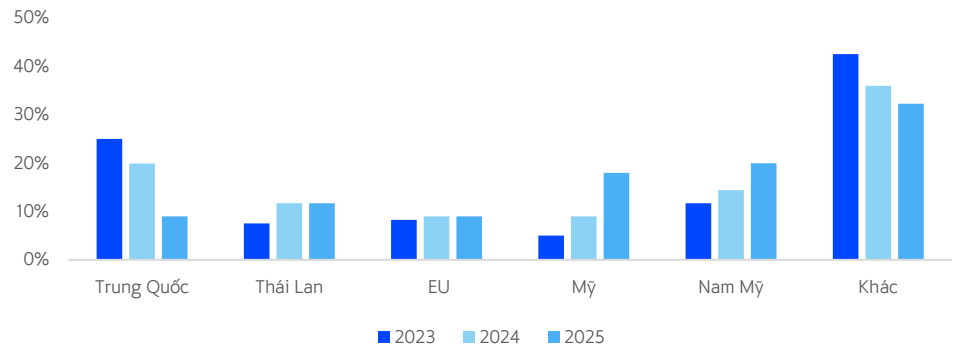
Cơ cấu doanh thu theo thị trường của ANV 2025



Thị trường xuất khẩu

ANV là doanh nghiệp có cơ cấu thị trường đa dạng nhất trong ngành. Trung Quốc vốn chiếm thị phần lớn nhất hiện đang có xu hướng giảm dần qua các năm. Mỹ là một trong những thị trường có tỉ trọng ngày càng tăng sau khi ANV quay trở lại vào năm 2022. Ngoài ra, các thị trường Nam Mỹ, Thái Lan ghi nhận sự tăng trưởng ấn tượng qua các năm gần đây.

Ước tính tỷ trọng xuất khẩu cá tra sang các thị trường của ANV



Nguồn: Báo cáo thường niên ANV, Shinhan Securities Vietnam ước tính

Trung Quốc: Từng là thị trường xuất khẩu lớn của ANV, nhưng kim ngạch xuất khẩu sang Trung Quốc đã suy giảm trong những năm gần đây do nước này tăng cường tiêu thụ nội địa và nhu cầu tiêu thụ giảm dưới tác động của suy thoái kinh tế.

Mỹ

Năm 2014, ANV ngừng xuất khẩu cá tra sang Mỹ do thuế chống bán phá giá cao, từ đó doanh nghiệp đa dạng hóa thị trường để tránh phụ thuộc vào bất kỳ quốc gia đơn lẻ nào. Đến năm 2022, ANV quay lại thị trường Mỹ nhờ hai yếu tố chính (1) Thuế chống bán phá giá cá tra duy trì ở mức 0 USD/kg trong hầu hết các kỳ POR và (2) cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung mở ra cơ hội cho việc đẩy mạnh xuất khẩu cá tra sang Mỹ để thay thế cá rô phi Trung Quốc.

KI POR	POR17	POR18	POR19	POR20
Mức thuế (USD/kg)	0	0	0.14	0

Từ năm 2024, ANV đẩy mạnh xuất khẩu cá rô phi sang Mỹ, tận dụng khoảng trống thị trường khi cá rô phi Trung Quốc chịu ảnh hưởng từ chiến tranh thương mại. Đến năm 2025, khi Mỹ đe dọa áp mức thuế 155% lên cá rô phi Trung Quốc, ANV nhanh chóng gia tăng sản lượng xuất khẩu, đưa cá rô phi chiếm 54% doanh thu xuất khẩu sang Mỹ.

Nhờ lợi thế song song ở cả cá tra và cá rô phi, Mỹ trở thành thị trường có giá trị xuất khẩu tăng trưởng mạnh nhất của ANV trong nửa đầu năm 2025 (+113% YoY), khẳng định năng lực thích ứng và chiến lược linh hoạt của doanh nghiệp.

Thị trường Nam Mỹ: ANV một trong những đơn vị tiên phong xuất khẩu sang khu vực Nam Mỹ, tập trung chủ yếu vào hai quốc gia Brazil và Mexico. Đây là thị trường có tốc độ tăng trưởng ấn tượng, ngày càng thu hút nhiều doanh nghiệp Việt tham gia nhằm đa dạng hóa thị trường xuất khẩu - trong khi ANV đã sớm đi trước, nắm giữ lợi thế tiên phong.

Định giá và Khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá Chiết khấu dòng tiền (DCF) và P/E với tỷ trọng 50%-50% để định giá ANV. Chúng tôi khuyến nghị GIỮ với mức định giá 18.600 đồng, với suất sinh lời 10.2%. Chúng tôi lưu ý rằng mức định giá này đã điều chỉnh giảm đáng kể so với báo cáo trước, chủ yếu do: (i) Điều chỉnh tăng lãi suất phi rủi ro trong mô hình định giá, và (ii) Hạ hệ số P/E mục tiêu nhằm phản ánh quan điểm thận trọng hơn trước bối cảnh địa chính trị diễn biến khó lường cùng biến động giá nguyên vật liệu đầu vào.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền (FCFF) định giá CTCP Nam Việt (ANV)

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá (VND)
FCFF	50%	21,067
P/E	50%	16,195
Giá mục tiêu		18,630
Giá mục tiêu (làm tròn)		18,600
Giá hiện tại		16,900
Tỷ suất sinh lời (%)		10.2%

Phương pháp Chiết khấu dòng tiền (DCF) – FCFF

Biến	Giá trị
D/E	0.47
Beta	1.2
Lãi suất phi rủi ro	4.5%
Chi phí sử dụng vốn	15%
Chi phí nợ	4%
WACC	12%

Mô hình định giá DCF

Đơn vị: tỷ VND	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
NPAT-Mi	864	718	705	792	818
Cộng: Lãi vay sau thuế	78	76	62	43	27
Cộng: Khấu hao	126	112	107	119	112
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-353	-186	312	-53	-47
Trừ: Vốn đầu tư	100	200	200	100	200
Dòng tiền tự do (FCFF)	1,322	892	362	906	803
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	3,263.5				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (%)	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,359.7				
Giá trị doanh nghiệp	6,623.2				
Trừ: Nợ vay	1653.5				
Cộng: Tiền và tương đương tiền	648.2				
Giá trị vốn chủ sở hữu	5,617.9				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	0.3				
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	21,067				

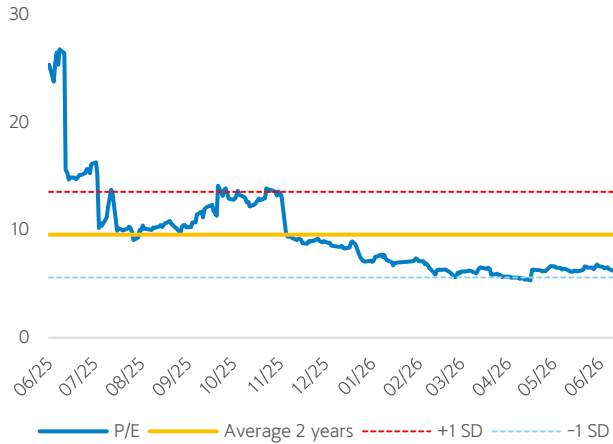
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dựa trên phương pháp P/E, chúng tôi thu thập dữ liệu từ quá khứ trong vòng 3 năm của ANV. Chúng tôi ước tính P/E mục tiêu của ANV ở mức 5.0x – điều chỉnh giảm so với mức trung bình 3 năm do phòng ngừa tác động của xung đột địa chính trị Mỹ - Iran và biến động giá nguyên liệu thức ăn đầu vào. Kết hợp cùng EPS dự phóng 2026 ở mức 3,239 đồng, giá mục tiêu của ANV được định giá ở mức 16,195 đồng.

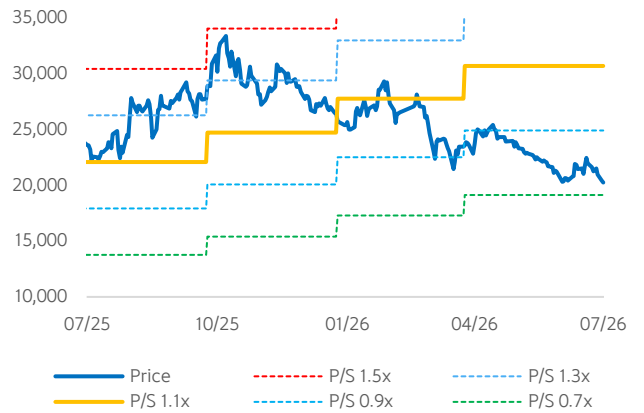
So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Trung bình 3 năm của ANV	7.5
P/E mục tiêu	5.0x
EPS forward	3,239
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	16,195

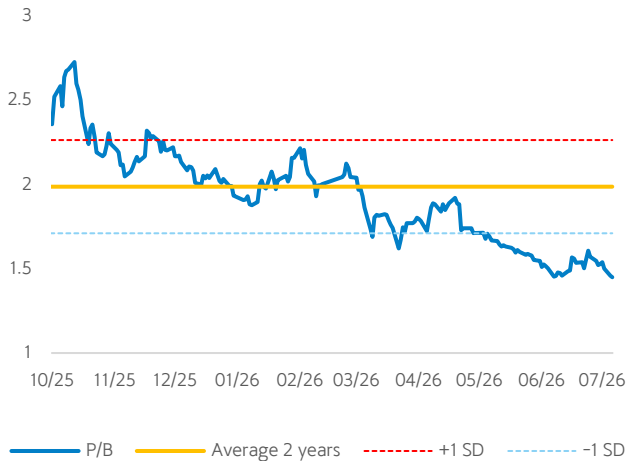
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của ANV

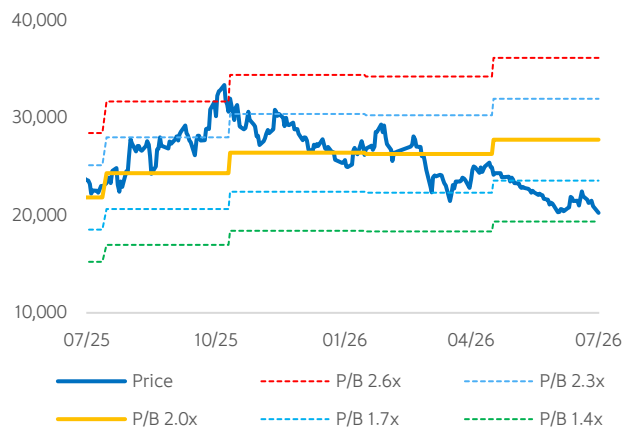
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PSR của ANV

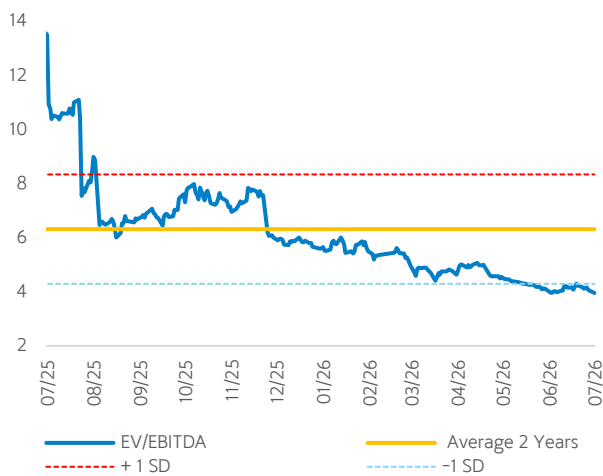
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của ANV

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của ANV

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

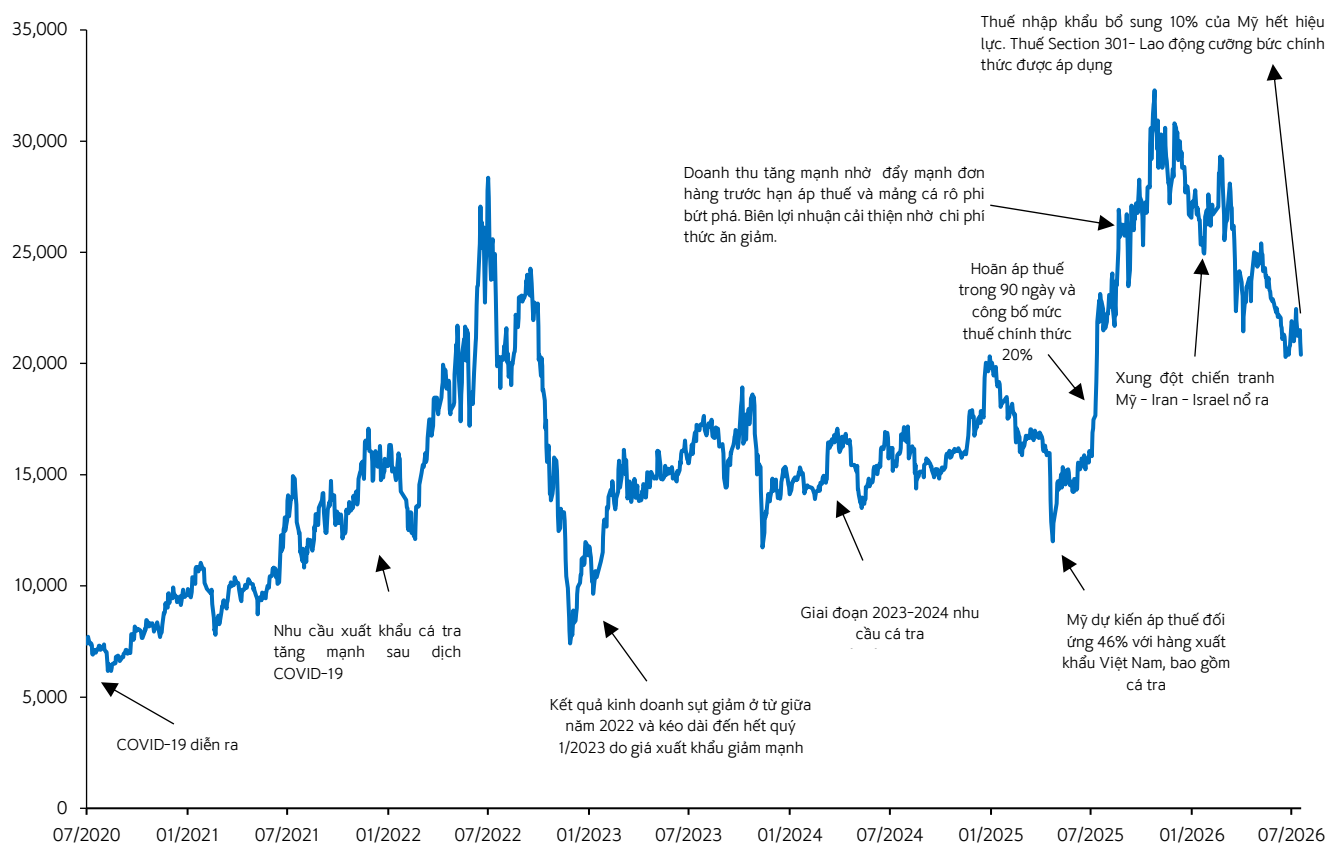
EV/EBITDA của ANV

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu ANV tương quan với ROE

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng của ANV



Nguồn: Bloomberg Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Tổng tài sản	4,862	5,825	6,457	6,769	7,584
Tài sản ngắn hạn	2,586	3,476	4,066	4,047	4,459
Tiền và tương đương tiền	219	46	461	333	389
Đầu tư TC ngắn hạn	56	602	488	722	918
Các khoản phải thu	552	1,258	1,279	1,288	1,359
Hàng tồn kho	1,653	1,422	1,674	1,557	1,631
Tài sản ngắn hạn khác	105	149	164	147	162
Tài sản dài hạn	2,277	2,348	2,391	2,721	3,124
Tài sản cố định	1,073	1,102	1,695	1,949	2,176
Chi phí xây dựng cơ bản	974	447	369	436	568
Tài sản dài hạn khác	229	800	327	336	381
Tổng nợ	2,066	2,298	2,066	1,679	1,228
Nợ ngắn hạn	1,941	2,231	1,951	1,562	1,209
Khoản phải trả	150	315	295	234	245
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	1,624	1,600	1,386	934	734
Khác	166	315	271	394	231
Nợ dài hạn	125	67	115	117	18
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	111	53	100	100	0
Khác	14	14	15	17	18
Vốn chủ sở hữu	2,797	3,527	4,391	5,090	5,796
Vốn góp chủ sở hữu	2,667	2,667	2,667	2,667	2,667
Thặng dư vốn	21	21	21	21	21
Vốn khác	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)
Lợi nhuận giữ lại	136	866	1,730	2,430	3,135
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0	0
*Nợ vay	1,735	1,653	1,486	1,034	734
*Nợ ròng (tiền)	1,460	1,005	536	(21)	(573)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền từ HĐKD	728	998	1,558	914	1,047
Lợi nhuận ròng	48	999	864	718	705
Khấu hao	117	135	126	112	107
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	573	(227)	353	186	(312)
Thay đổi khác	(9)	91	(184)	(75)	241
Tiền từ HĐ đầu tư	(111)	(797)	(574)	(192)	(157)
Thay đổi tài sản cố định	(131)	(259)	(100)	(200)	(200)
Thay đổi tài sản đầu tư	20	(538)	(473)	10	44
Khác	0	0	(1)	(2)	(2)
Tiền từ HĐ tài chính	(438)	(375)	(568)	(851)	(833)
Thay đổi vốn cổ phần	3	8	0	0	0
Tiền đi vay/(trả) nợ	(330)	(109)	(168)	(451)	(300)
Cổ tức, lợi nhuận trả cho CSH	(108)	(266)	(400)	(400)	(533)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	179	(174)	416	(129)	57
Tổng tiền đầu năm	40	219	46	461	333
Thay đổi trong tỷ giá					
Tổng tiền cuối năm	219	46	461	333	389

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	4,911	6,952	7,549	5,926	6,117
Tăng trưởng (%)	10.6	41.5	8.6	(21.5)	3.2
Giá vốn hàng bán	4,351	5,329	5,896	4,670	4,893
Lợi nhuận gộp	560	1,623	1,653	1,256	1,224
Biên lợi nhuận gộp (%)	11.4	23.3	21.9	21.2	20.0
Chi phí BH & QLDN	366	451	604	415	428
LN từ HĐKD	194	1,172	1,049	841	795
Tăng trưởng (%)	6.0	503.6	(10.5)	(19.8)	(5.4)
Biên LN từ HĐKD (%)	4.0	16.9	13.9	14.2	13.0
LN khác	(71)	(23)	(42)	29	63
Thu nhập tài chính	33	50	42	110	130
Chi phí tài chính	103	74	84	81	67
Trong đó: Chi phí lãi vay	91	68	78	76	62
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(33)	9	40	53	40
LNTT	79	1,152	993	876	860
Thuế TNDN	31	153	129	158	155
LNST	48	999	864	718	705
Tăng trưởng (%)	22.0	1,989.6	(13.5)	(16.9)	(1.8)
Biên lợi nhuận ròng (%)	1.0	14.4	11.4	12.1	11.5
LNST cổ đông công ty mẹ	48	999	864	718	705
Lợi ích CBTS	0	0	0	0	0
LN trước thuế và lãi vay	170	1,220	1,072	952	922
Tăng trưởng (%)	(15.8)	618.5	(12.2)	(11.2)	(3.1)
Biên LN (%)	3.5	17.6	14.2	16.1	15.1
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	287	1,355	1,198	1,064	1,029
Tăng trưởng (%)	(9.3)	372.2	(11.6)	(11.2)	(3.3)
Biên LN (%)	5.8	19.5	15.9	17.9	16.8

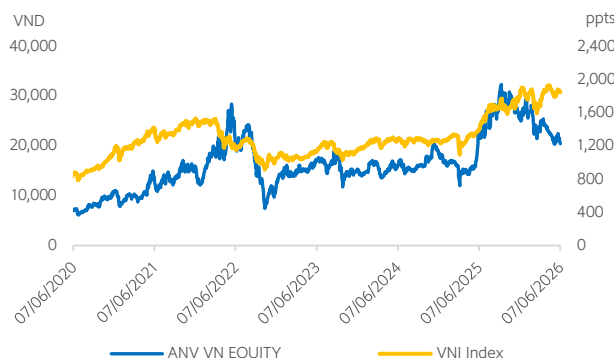
Các chỉ số chính

Năm	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (đồng)	179	3,754	3,239	2,694	2,645
BPS (đồng)	10,488	13,226	16,465	19,089	21,734
DPS (đồng)	500	1,000	1,500	1,500	2,000
PER (x)	151.7	7.2	7.8	10.1	10.3
PBR (x)	2.6	2.1	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	30.4	6.4	7.3	8.2	8.5
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	279	27	46	56	76
Lãi cổ tức (%)	1.1	2.2	3.3	3.3	4.4
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	5.8	19.5	15.9	17.9	16.8
Biên LN từ HĐKD (%)	4.0	16.9	13.9	14.2	13.0
Biên LNST (%)	1.0	14.4	11.4	12.1	11.5
ROA (%)	1.0	17.2	13.4	10.6	9.3
ROE (%)	1.7	28.3	19.7	14.1	12.2
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	52.2	28.5	12.4	(0.4)	(9.9)
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	11.3	2.0	23.2	21.3	32.2
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	2.1	17.2	13.4	11.1	12.9
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	143	174	151	190	185
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	123	122	104	122	122
Số ngày khoản phải thu (ngày)	41	73	62	79	81

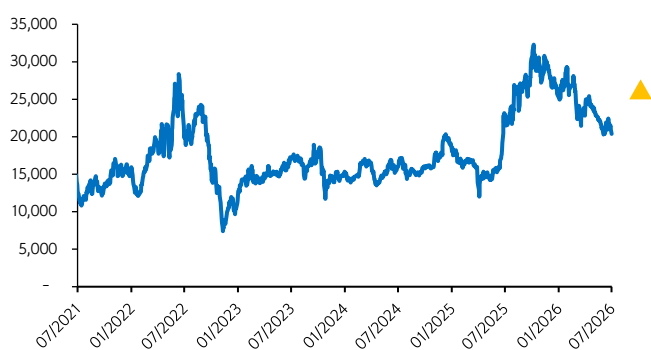
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Nam Việt (ANV VN)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu

[illegible]**Shinhan Securities Vietnam**

Cổ phiếu	Ngành
♦ 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%	♦ 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

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Trang Pham

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: ANV VN
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongsongpo-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