

CTCP Nafoods Group (NAF)

Đà phục hồi tích cực, chiến lược mở rộng trung hạn tạo động lực tăng trưởng

24/10/2025



Tổng Hoàng Trâm Anh
Chuyên viên Cao cấp
anh.tong@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 366

Vũ Minh Đức
Phó Giám đốc
duc.vu@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 363

CTCP Nafoods Group (NAF)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngành	Nông nghiệp
Ngày báo cáo	24/10/2025
Giá hiện tại	34.200 VND
Lợi suất cổ tức	0%
GT vốn hóa	2,1 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	22,5 tỷ đồng
Cổ phần Nhà Nước	0%
SL cổ phiếu lưu hành	61,2 triệu

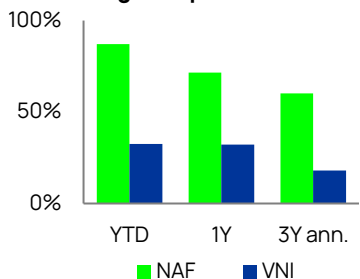
	NAF	Peers	VNI
P/E (trượt) ¹	19,7x	8,6x	16,2x
P/B (hiện tại)	2,2x	1,5x	2,1x
ROA	5,5%	7,2%	2,0%
ROE ¹	12,5%	13,3%	13,3%

(1) chưa điều chỉnh khen thưởng & phúc lợi và/hoặc cổ tức ưu đãi

	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ đồng)	1.733	1.437	2.131	2.593
% svck	-1,9%	-17,1%	48,3%	21,7%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) ¹	110	116	138	195
% svck	37,7%	5,9%	18,5%	41,9%
EPS	50,1%	-2,5%	15,7%	51,0%
% svck ²				
Biên LN gộp	27,1%	28,2%	23,2%	26,2%
Biên EBITDA	13,5%	18,7%	13,3%	14,6%
Biên LN từ HĐKD	9,5%	11,2%	9,2%	11,1%
Biên LN ròng	6,3%	8,1%	6,5%	7,5%
EV/EBITDA	10,0x	9,7x	11,2x	8,9x
P/E ²	19,7x	20,3x	17,5x	11,6x
P/B ³	2,0x	2,1x	2,0x	1,7x
ROE ²	11,8%	11,7%	13,4%	17,0%

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 23/10/2025). (2) điều chỉnh khen thưởng & phúc lợi và/hoặc cổ tức ưu đãi, (3) sử dụng giá CP hiện tại

Diễn biến giá cổ phiếu



Tổng quan Công ty

CTCP Tập đoàn Nafoods (HOSE: NAF) là nhà sản xuất chanh leo lớn nhất và nằm trong top 5 các công ty xuất khẩu sản phẩm nước ép & IQF tại Việt Nam

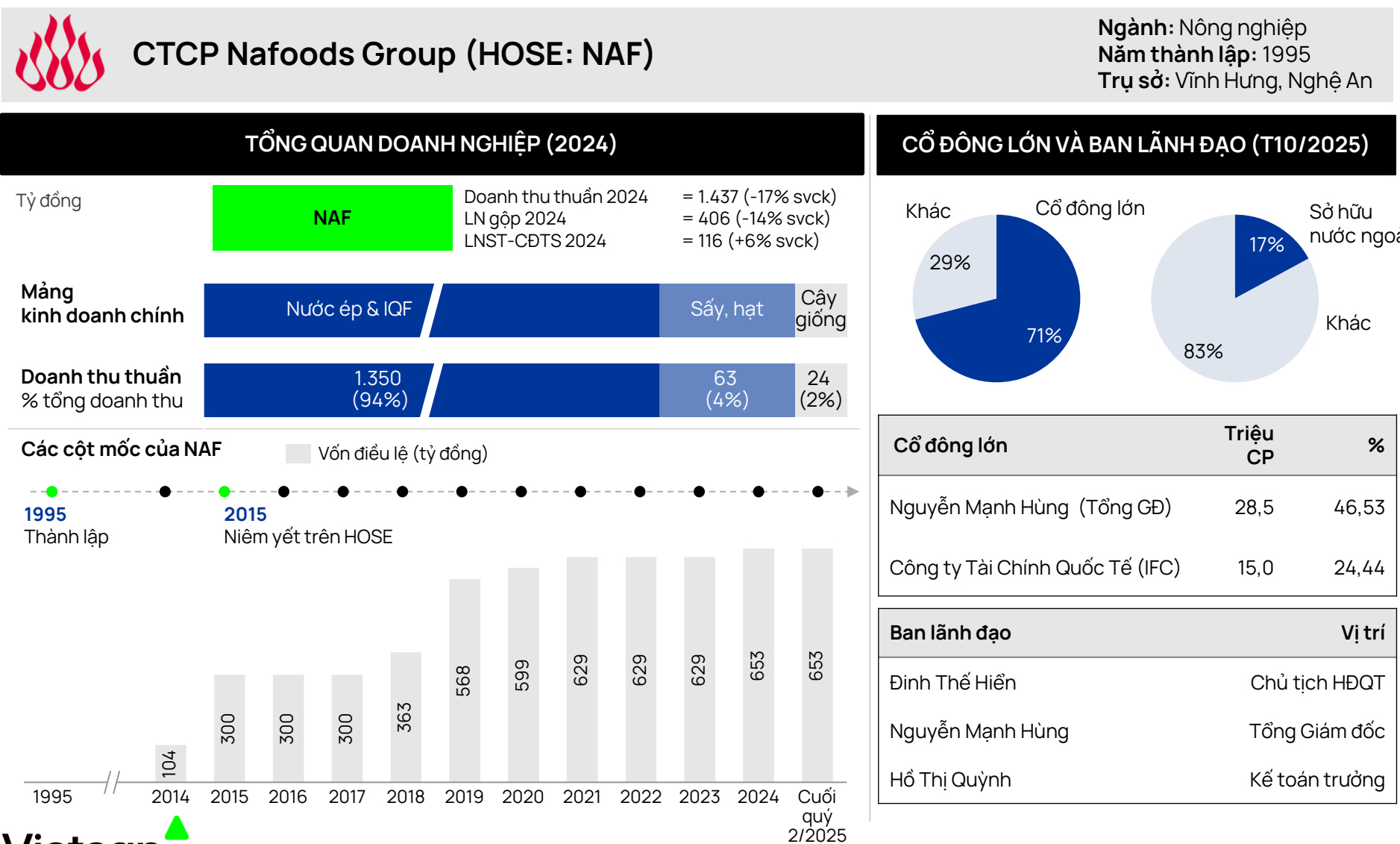
Đà phục hồi tích cực, chiến lược mở rộng trung hạn tạo động lực tăng trưởng

- Doanh thu NAF đạt đỉnh năm 2022 nhưng giảm trong 2023-2024 do gián đoạn xuất khẩu sang Nga và thời tiết bất lợi làm giảm sản lượng trái cây chủ lực. Tuy vậy, biên LN vẫn giữ ở mức cao nhờ chuyển dịch sang sản phẩm giá trị cao và kiểm soát chi phí hiệu quả.
- Sơ bộ 9T 2025, KQKD cho thấy dấu hiệu phục hồi**, với doanh thu thuần/ LNST đạt 1,7 nghìn tỷ (+49% svck)/ 115 tỷ đồng (+25% svck).
- Chúng tôi **dự báo LNST 2025/2026 đạt 138 tỷ đồng (+19% svck)/196 tỷ đồng (+42% svck)**. Mức tăng trưởng được dẫn dắt bởi **(1)** nhu cầu tiêu thụ trái cây tiếp tục phục hồi, **(2)** NAF tích cực ra mắt các sản phẩm mới, **(3)** biên LN mỏng giống cải thiện.
- NAF dự kiến **đầu tư 150-200 tỷ đồng/năm trong 2025-2030** để mở rộng sản xuất. Chúng tôi dự báo nợ vay tăng 49%/13% svck trong 2025/2026. NAF cũng dự kiến huy động khoảng 500 tỷ đồng qua phát hành riêng lẻ trong 2026. Với kế hoạch tham vọng này, NAF đặt mục tiêu doanh thu 6 nghìn tỷ và LNST 400 tỷ đồng vào năm 2030, tương ứng CAGR 23%/24% giai đoạn 2025-2030.
- NAF hiện đang giao dịch với **P/E trượt 12T là 19,7 lần**. Chúng tôi tin rằng mức định giá này **phản ánh kỳ vọng của thị trường** về triển vọng tăng trưởng tích cực của NAF trong giai đoạn tới. Theo dự báo của chúng tôi, P/E dự phóng 2025 và 2026 là 17,5 và 11,6 lần.
- Rủi ro đầu tư:** (1) Rủi ro pha loãng từ kế hoạch phát hành CP, (2) Rủi ro biến động khí hậu, nguồn cung, (3) Rủi ro thị trường xuất khẩu, (4) Rủi ro tỷ giá.

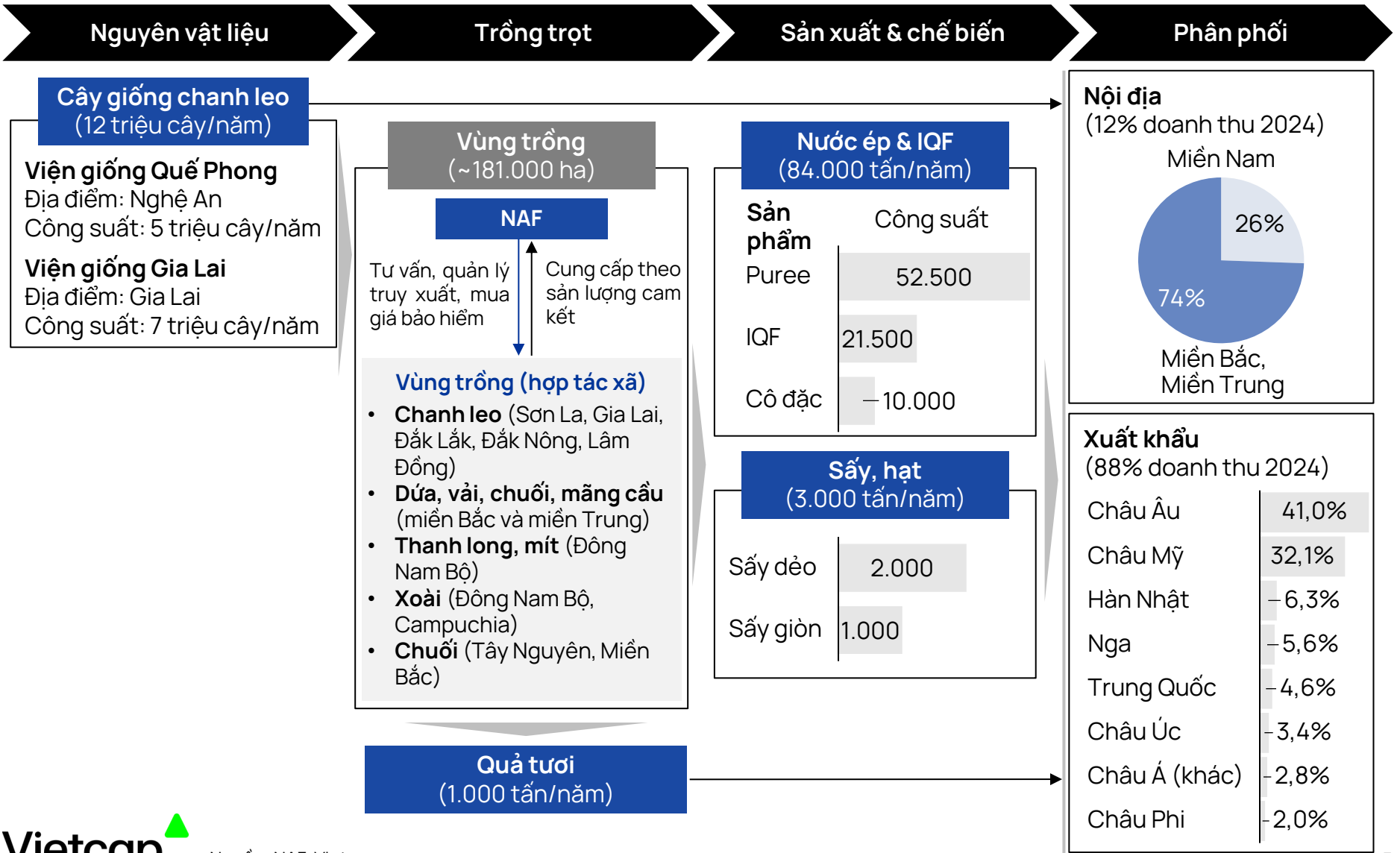
Lưu ý: Báo cáo này sử dụng tên tỉnh, thành trước khi sát nhập hành chính từ ngày 1/7/2025. IQF = Công nghệ cấp đông Individual Quick Freezing

Tổng quan về Công ty

NAF là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất, chế biến và xuất khẩu trái cây tại Việt Nam. Cổ đông lớn nhất của NAF là Tổng Giám đốc Nguyễn Mạnh Hùng (46,53%)

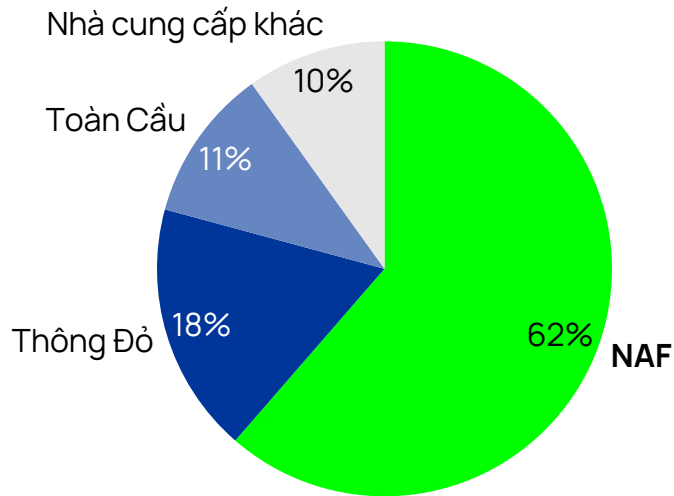


NAF sở hữu chuỗi giá trị sản xuất chanh leo khép kín từ cây giống đến vùng trồng, sản xuất và phân phối. Ngoài sản phẩm chủ lực chanh leo, NAF còn phát triển các loại trái cây khác như vải, xoài, thanh long, ...



NAF hiện là nhà cung cấp cây giống chanh leo lớn nhất cả nước với hơn 60% thị phần. Công ty hiện đang sở hữu 4 giống chanh leo đăng ký sở hữu trí tuệ

Top các nhà cung cấp cây giống chanh leo tại Việt Nam
% tổng sản lượng cung cấp



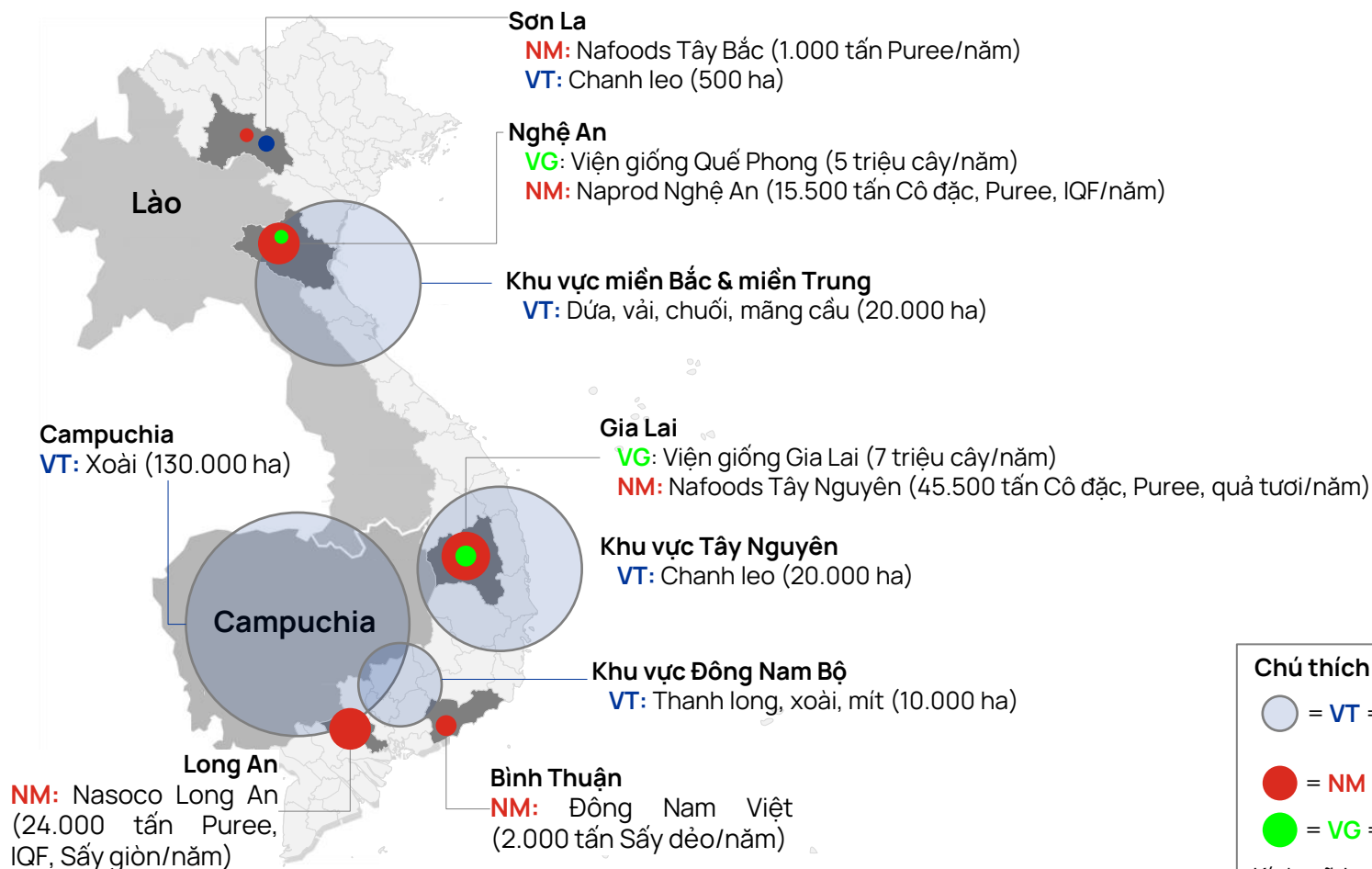
Bốn giống chanh leo mang đăng ký sở hữu trí tuệ của NAF

Giống	Năng suất (tấn/ha/mùa vụ)	Giá bán* (đồng/cây)	Đặc điểm
Nafoods 1	40-50	31.000-34.000	Vị ngọt chua, thích hợp thị trường nội địa và xuất khẩu Châu Âu
Quế Phong 1	40	31.000-34.000	Vị chua, khối lượng quả lớn, vỏ cứng; phù hợp xuất khẩu xa như Châu Âu, Nga, Mỹ
Tai Non One	25-30	20.000-26.000	Vị ngọt chua, phù hợp xuất khẩu Lào
Đài Nông 1	25-30	19.000-25.000	Vị chua, được thị trường châu Âu, Trung Quốc, Thái Lan, Campuchia ưa chuộng

- Năm 2019, NAF là **đơn vị đầu tiên tại Việt Nam** được cấp quyền bảo hộ, chứng nhận nhãn hiệu đối với giống chanh leo mang thương hiệu Nafoods. Hiện tại công ty đang sở hữu 4 giống chanh leo đăng ký sở hữu trí tuệ.
- Giá vốn** cho giống chanh leo của NAF rơi vào khoảng **8.500 đồng/cây**. *Giá bán giống ra thị trường sẽ dao động tùy thuộc vào chiến lược & chính sách bán hàng, địa điểm và thời điểm bán.

Các nhà máy của NAF được bố trí dọc Việt Nam, gần các viện giống và vùng trồng nhằm thuận tiện cho vận chuyển và thu mua

Vị trí viện giống, vùng trồng, nhà máy sản xuất của NAF



Chú thích:

● = VT = vùng trồng (trái cây chủ lực)

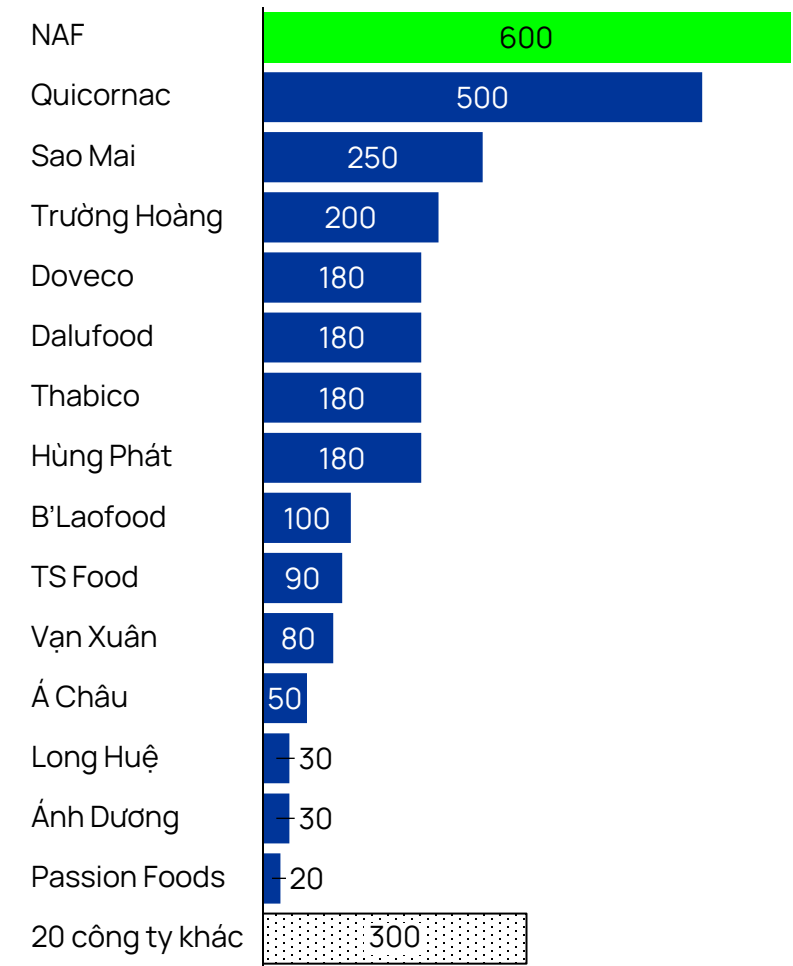
● = NM = nhà máy

● = VG = viện giống

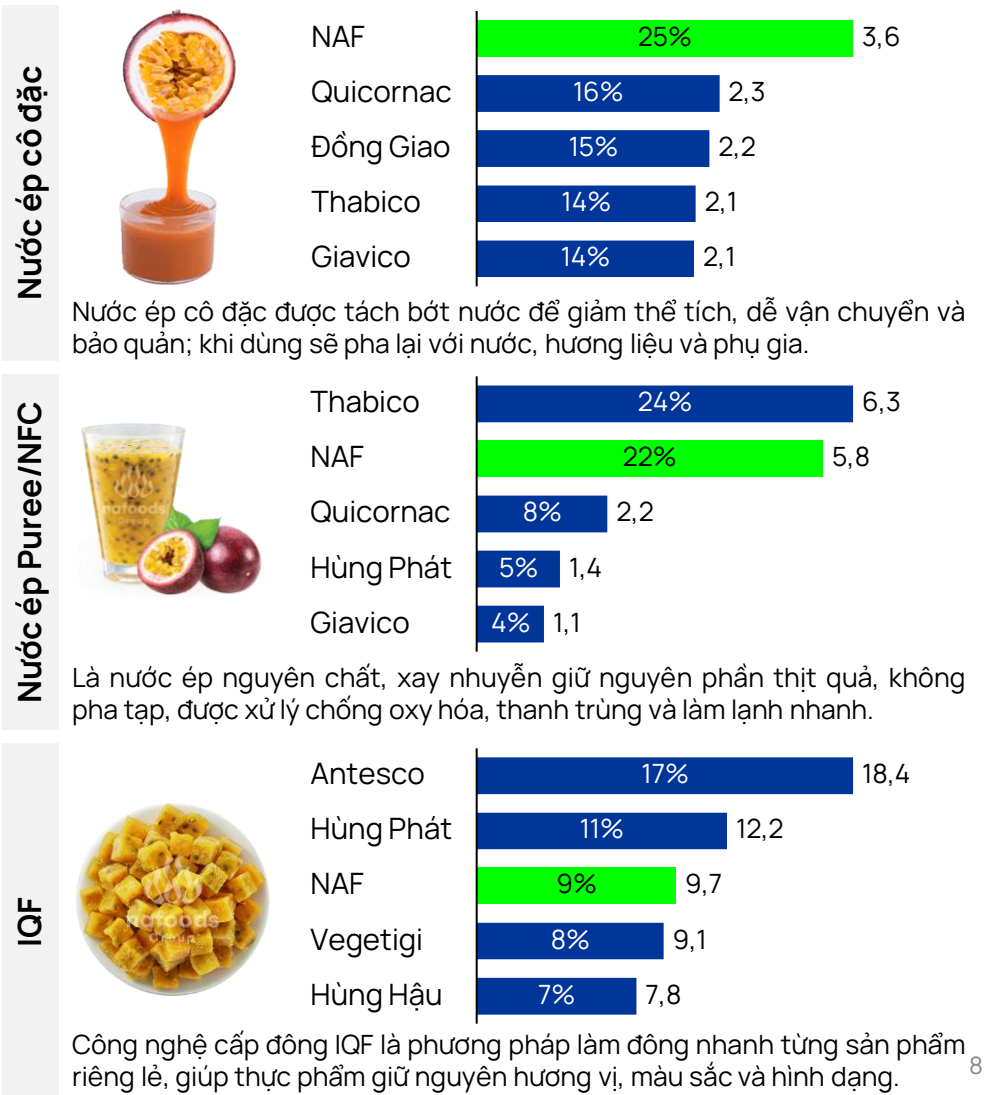
Kích cỡ bong bóng thể hiện tương quan công suất/ diện tích giữa các nhà máy/vùng nguyên liệu/viện giống của NAF

NAF là nhà sản xuất chanh leo lớn nhất và nằm trong top 5 các công ty xuất khẩu sản phẩm nước ép & IQF tại Việt Nam

Công suất các công ty sản xuất chanh leo tại Việt Nam
Tấn nguyên liệu/ngày



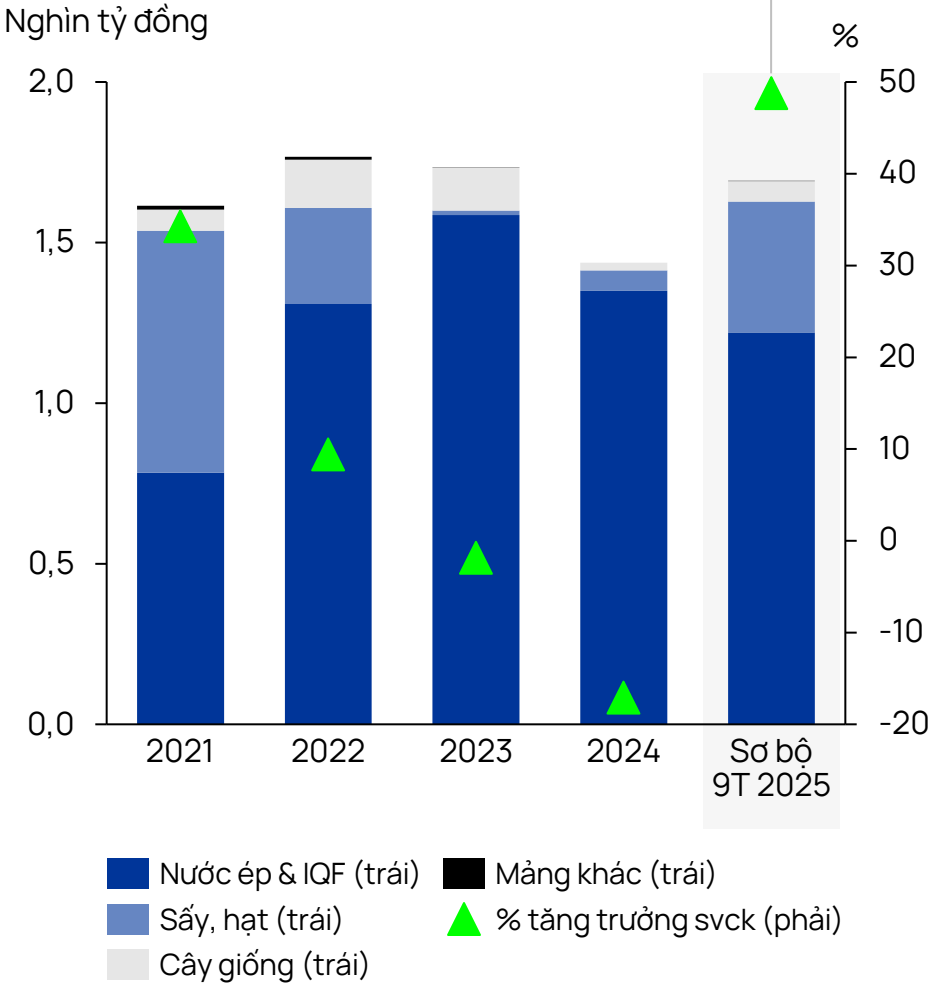
Top 5 công ty xuất khẩu sản phẩm nước ép & IQF năm 2024
Nghìn tấn, % tổng sản lượng xuất khẩu



Kết quả kinh doanh giai đoạn 2021-9T 2025

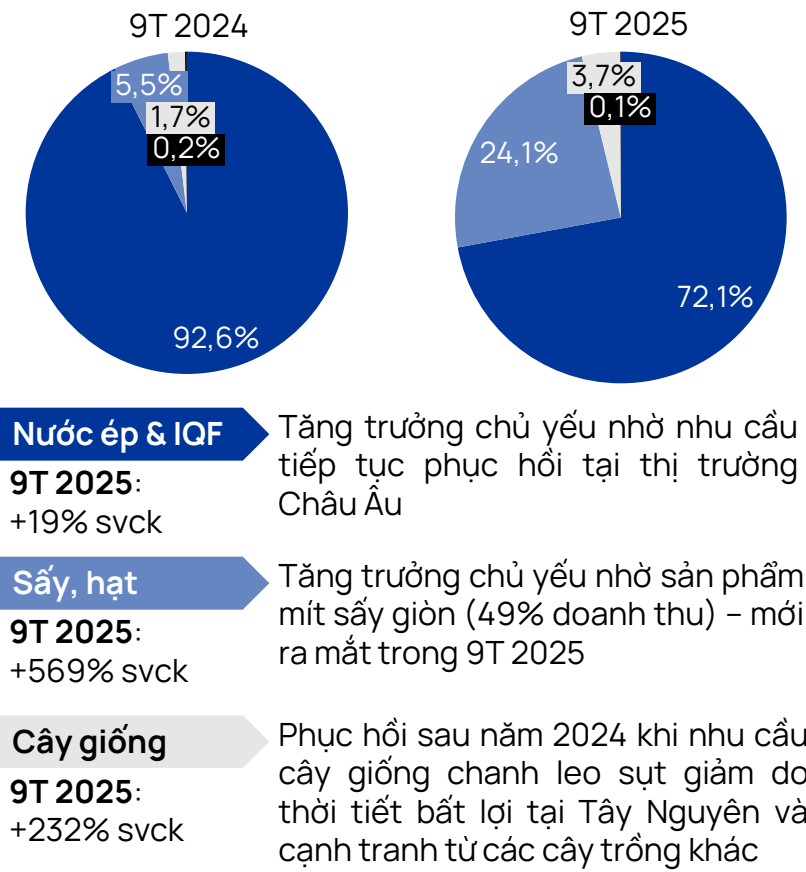
Doanh thu đạt đỉnh năm 2022, sau đó giảm trong 2023-2024 do biến động địa chính trị khiến hoạt động xuất khẩu sang Nga bị gián đoạn, và thời tiết bất lợi làm giảm sản lượng trái cây chủ lực như chanh leo và vải

Doanh thu thuần của NAF



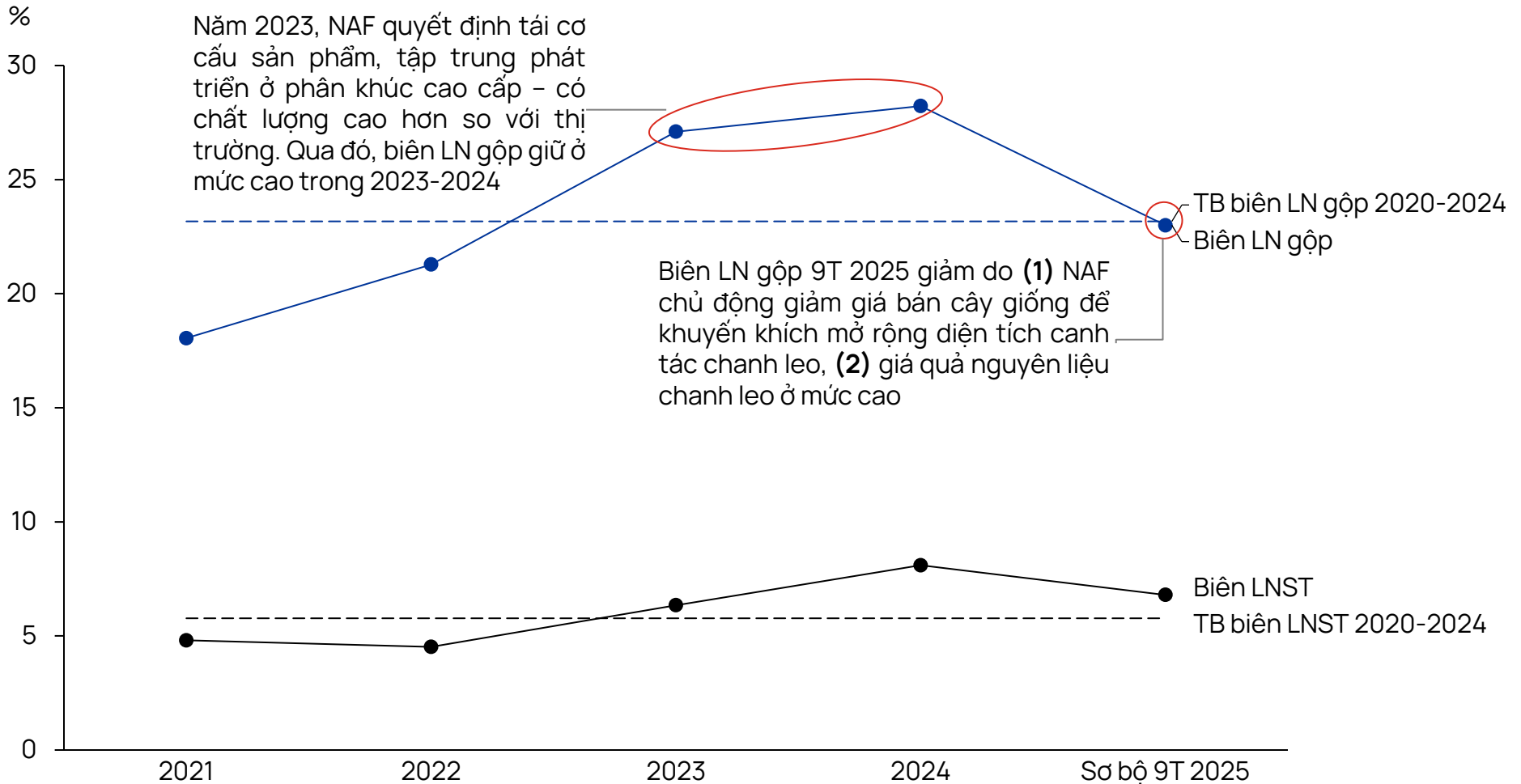
Doanh thu sơ bộ 9T 2025 cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ (+49% svck) và ở tất cả các mảng:

Ước tính cơ cấu doanh thu của NAF
Theo sản phẩm, % tổng doanh thu

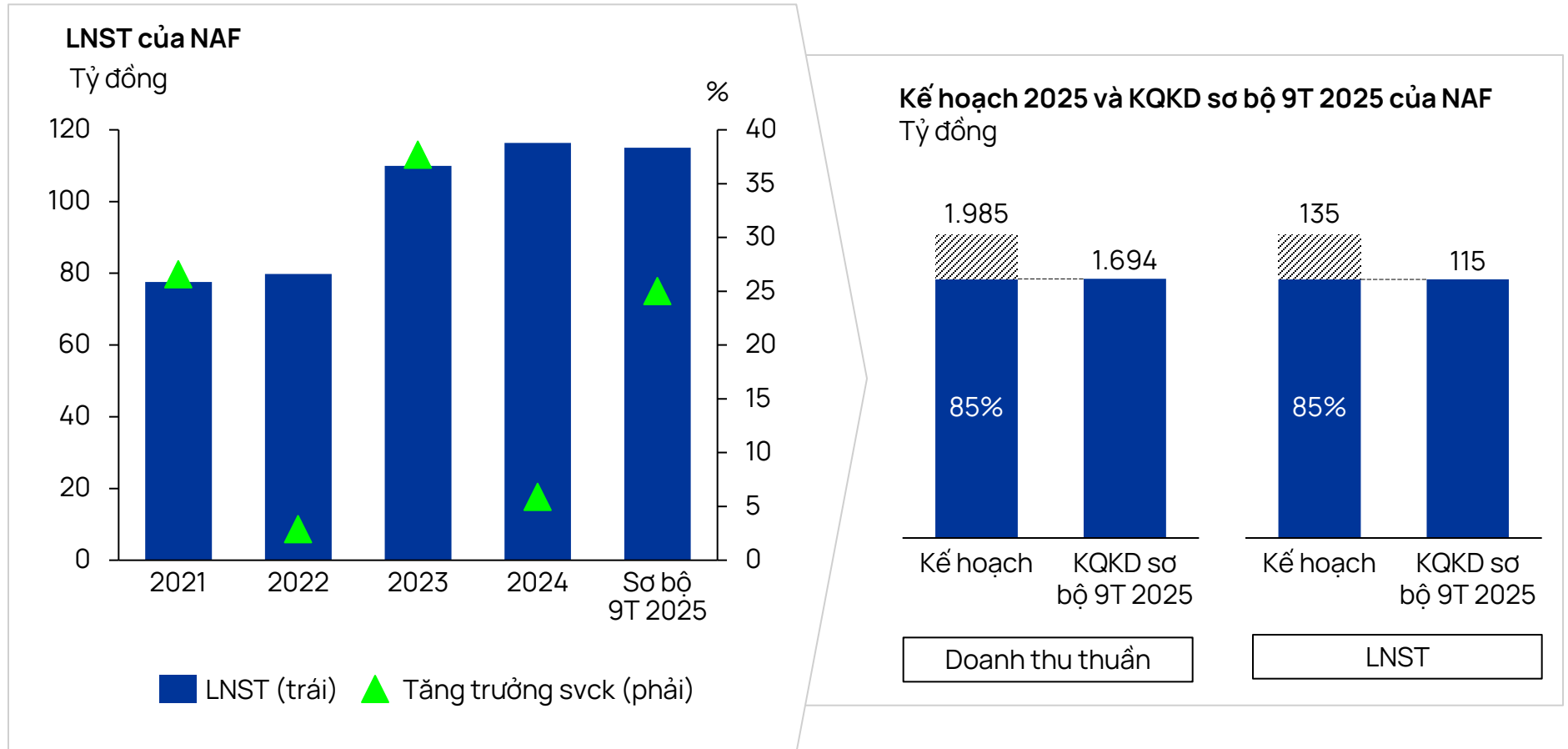


Dù doanh thu sụt giảm, biên LN vẫn ở mức cao trong 2023-2024, chủ yếu nhờ chuyển hướng sản phẩm sang các dòng có giá trị cao hơn và khả năng quản lý chi phí hiệu quả

Biên LN của NAF



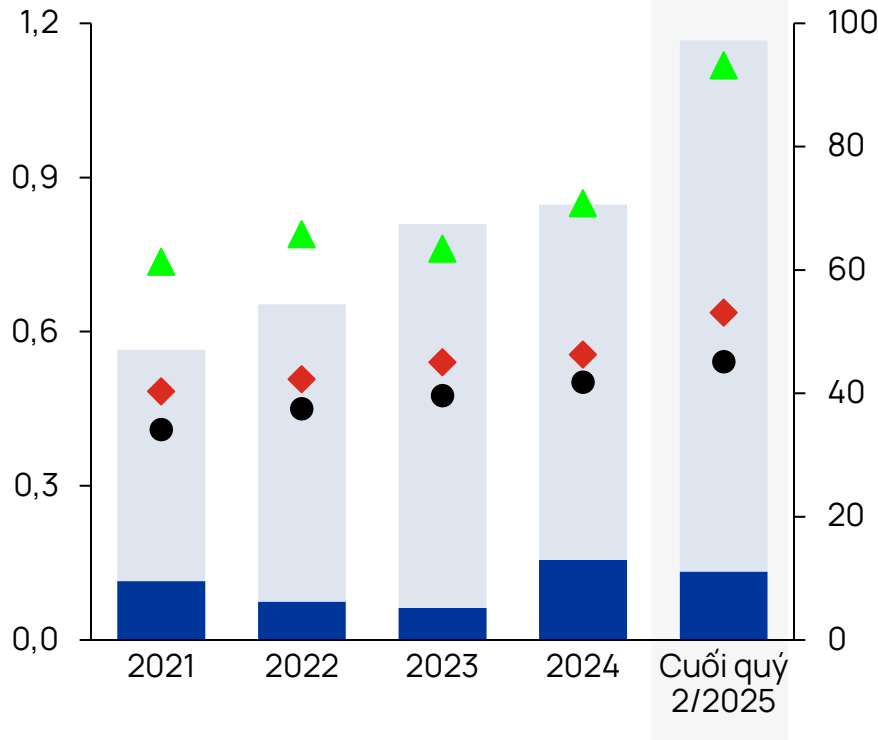
Sơ bộ 9T 2025, KQKD của NAF đang cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ, với LNST đạt 115 tỷ đồng (+25% svck), qua đó hoàn thành 85% kế hoạch 2025 của công ty



Tại thời điểm cuối quý 2/2025, tổng nợ vay đạt mức 1,2 nghìn tỷ (+38% so với 2024). NAF hiện đang có kế hoạch mở rộng sản xuất trong giai đoạn 2025-2030 (xem trang 18)

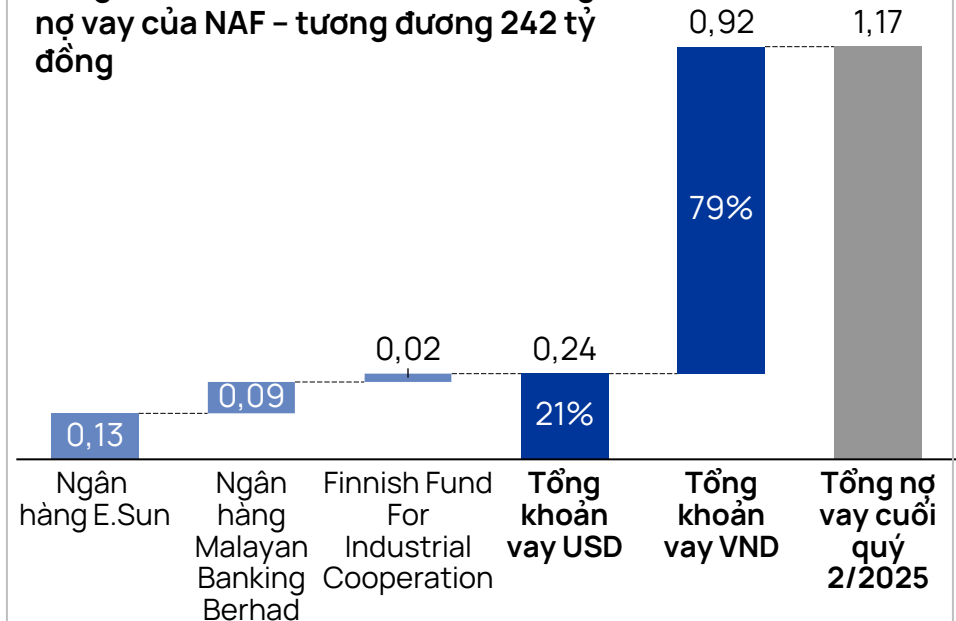
Nợ vay của NAF

Nghìn tỷ đồng



- ▲ Nợ vay ròng/ VCSH (phải)
- ◆ Nợ/Tổng vốn* (phải)
- Nợ/Tài sản (phải)
- Nợ ngắn hạn (trái)
- Nợ dài hạn (trái)

Tại cuối quý 2/2025, các khoản vay bằng USD của NAF chiếm 21% tổng nợ vay của NAF – tương đương 242 tỷ đồng

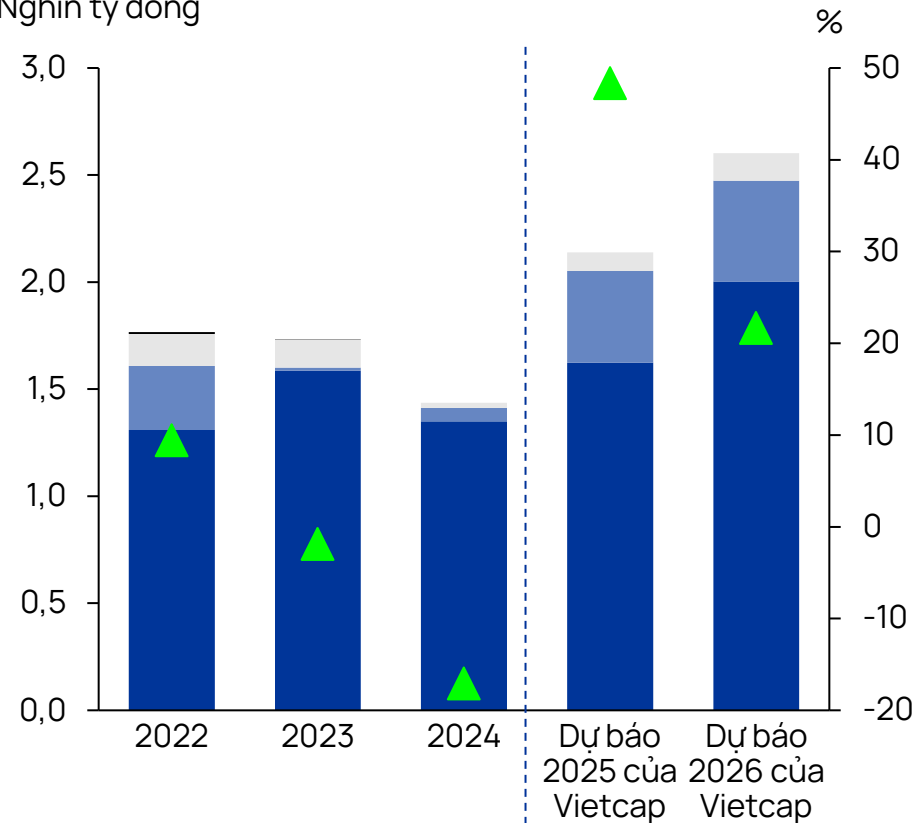


Ngày 30/06/2025, NAF ký hợp đồng vay có tài sản đảm bảo trị giá **6 triệu USD** với ResponsAbility Investments AG (RIAG) (quỹ đầu tư Thụy Sĩ), **dự kiến giải ngân đầu tháng 8/2025**. NAF cho biết, việc nhận được vốn từ các tổ chức tài chính quốc tế uy tín, quan tâm đến các vấn đề phát triển bền vững như RIAG, IFC hay Finnish Fund thể hiện **uy tín, năng lực tài chính vững mạnh, quản trị minh bạch và định hướng phát triển bền vững của NAF**.

Triển vọng Công ty

Năm 2025/2026, chúng tôi dự báo doanh thu thuần tăng trưởng 48%/22% svck, được dẫn dắt bởi nhu cầu tiêu thụ trái cây tiếp tục phục hồi và nhờ NAF tích cực ra mắt các sản phẩm mới

Doanh thu thuần của NAF
Nghìn tỷ đồng



■ Nước ép & IQF (trái)
 ■ Màng khác (trái)
 ■ Sấy, hạt (trái)
 ▲ % tăng trưởng svck (phải)
 ■ Cây giống (trái)

Giả định chính của Vietcap (chi tiết trang 16-19)

Cây giống: +259%/ 46% svck năm 2025/2026

- Sản lượng +331%/1% năm 2025/2026** – nhờ nhu cầu cây giống chanh leo phục hồi do giá bán chanh leo tăng và chính sách khuyến khích trồng chanh leo của NAF (giảm giá bán giống, cam kết đầu ra, ...)
- Giá bán: -17%/+44% năm 2025/2026.** Sau thời gian giảm giá để khuyến khích nông dân canh tác và giành lại thị phần cây giống, chúng tôi kỳ vọng NAF tăng dần giá bán giống từ quý 4/2025 – 2026.

Sấy, hạt: +569%/ +10% svck năm 2025/2026

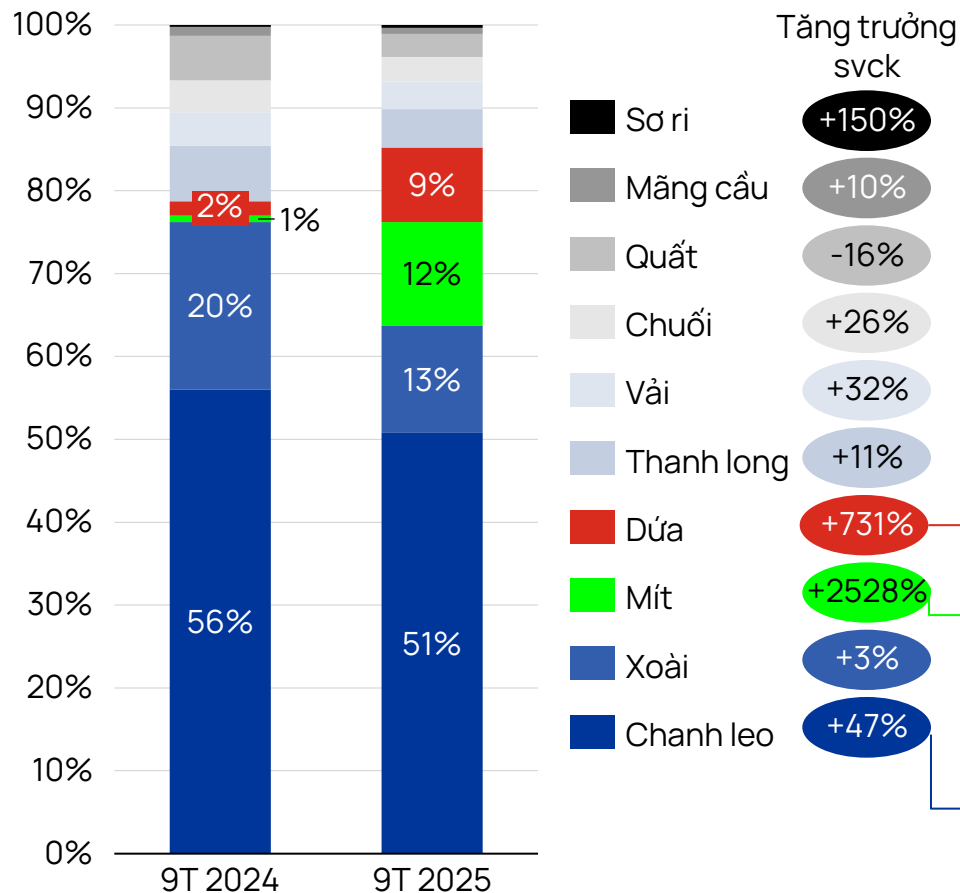
- Mít sấy giòn** sẽ là sản phẩm đóng góp chính cho tăng trưởng doanh thu sấy, hạt của NAF trong 2025-2026.
- Sản phẩm **sấy** sẽ là chủ lực cho NAF tăng thị phần **thị trường nội địa** trong 5 năm tới.
- NAF có kế hoạch **tăng công suất sấy** và phát triển sản phẩm **sấy thăng hoa** với dự án Nasoco Long An GD2, dự kiến hoàn thành 2026 (xem trang 18).

Nước ép & IQF: +20%/ +23% svck năm 2025/2026

- Dự báo nhu cầu tại các thị trường **chính Châu Âu, Châu Mỹ tiếp tục phục hồi.**
- Dự báo các **sản phẩm mới như dứa, sầu riêng, cà phê** bắt đầu đóng góp vào doanh thu 6T cuối 2026

Chúng tôi tin rằng chiến lược đa dạng hóa các sản phẩm trái cây ngoài chanh leo sẽ giúp NAF giảm thiểu rủi ro thời tiết và mùa vụ trong thời gian tới

Tỷ trọng doanh thu theo loại trái cây của NAF



Thông tin/ Giả định chính của Vietcap

NAF cũng có kế hoạch phát triển thêm **sầu riêng và cà phê** – trong bối cảnh nhu cầu của hai loại quả này đang tăng trưởng tốt. Chúng tôi tin rằng việc đa dạng hóa sang các loại trái cây khác ngoài chanh leo sẽ hỗ trợ NAF giảm thiểu rủi ro thời tiết và mùa vụ trong thời gian tới.

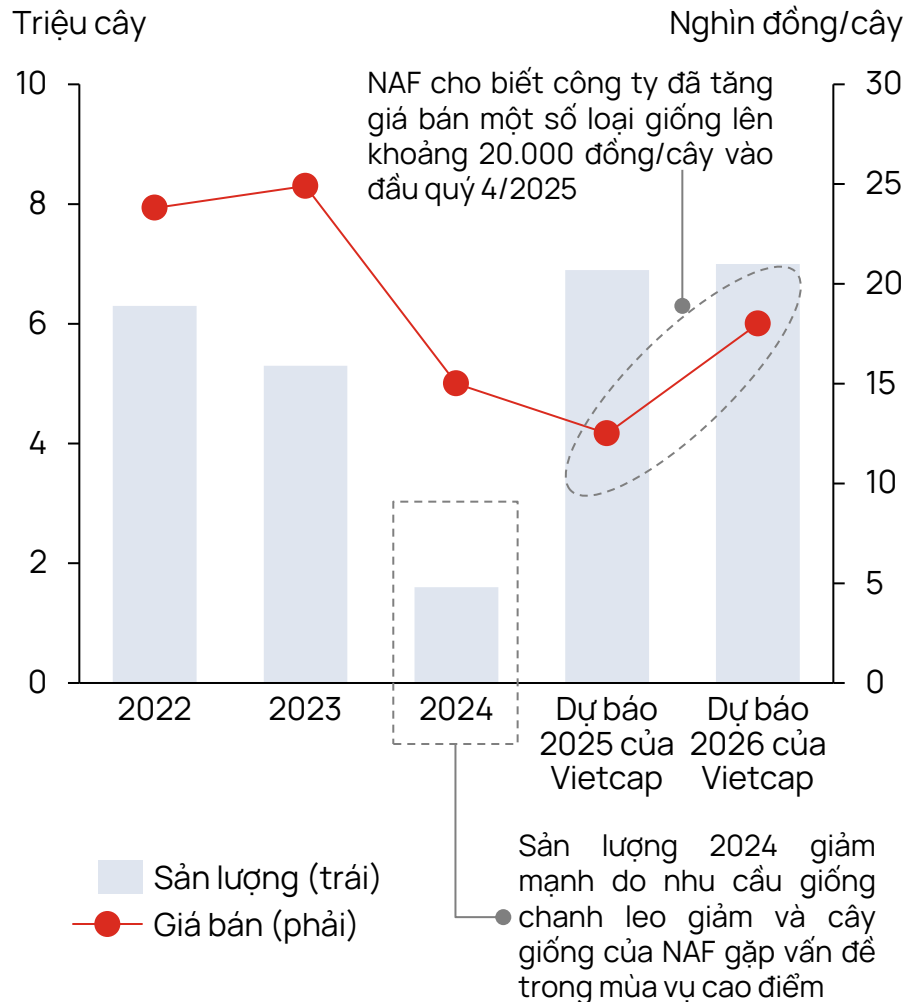
NAF dự kiến **mua lại công nghệ sản xuất dứa từ Thái Lan** và triển khai tại nhà máy Naprod Nghệ An. Sau khi hoàn tất, **khoảng 60-70% sản lượng của nhà máy này được kỳ vọng sẽ dành cho sản xuất dứa**. Thị trường xuất khẩu chủ lực cho sản phẩm dứa của NAF là **Châu Âu**, trong bối cảnh Thái Lan - quốc gia xuất khẩu dứa lớn hiện nay - đang thu hẹp quy mô sản xuất.

Với việc ra mắt sản phẩm **mít sấy giòn vào đầu năm 2025**, chúng tôi dự báo sản phẩm này sẽ đóng góp đáng kể hơn vào doanh thu từ năm 2026.

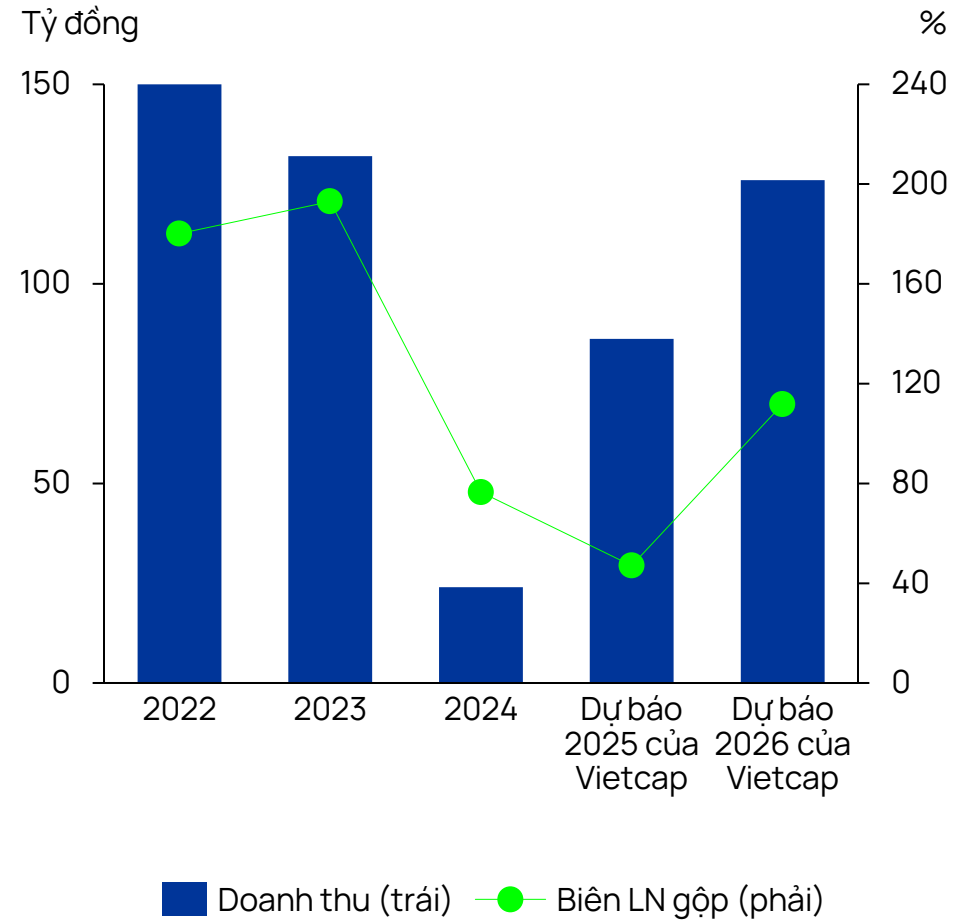
Chúng tôi kỳ vọng **nhu cầu chanh leo tại châu Âu sẽ tiếp tục phục hồi** trong 2025-2026, đặc biệt sau giai đoạn COVID-19 khi thị hiếu người tiêu dùng tại khu vực này đã thay đổi, **ưu tiên sử dụng chanh leo thay cho chanh chua**.

Sau thời gian giảm giá để khuyến khích nông dân canh tác chanh leo và giành lại thị phần cây giống, chúng tôi dự báo doanh thu và LN gộp mảng cây giống 2025-2026 sẽ phục hồi mạnh từ mức nền thấp 2024

Sản lượng và giá bán cây giống của NAF

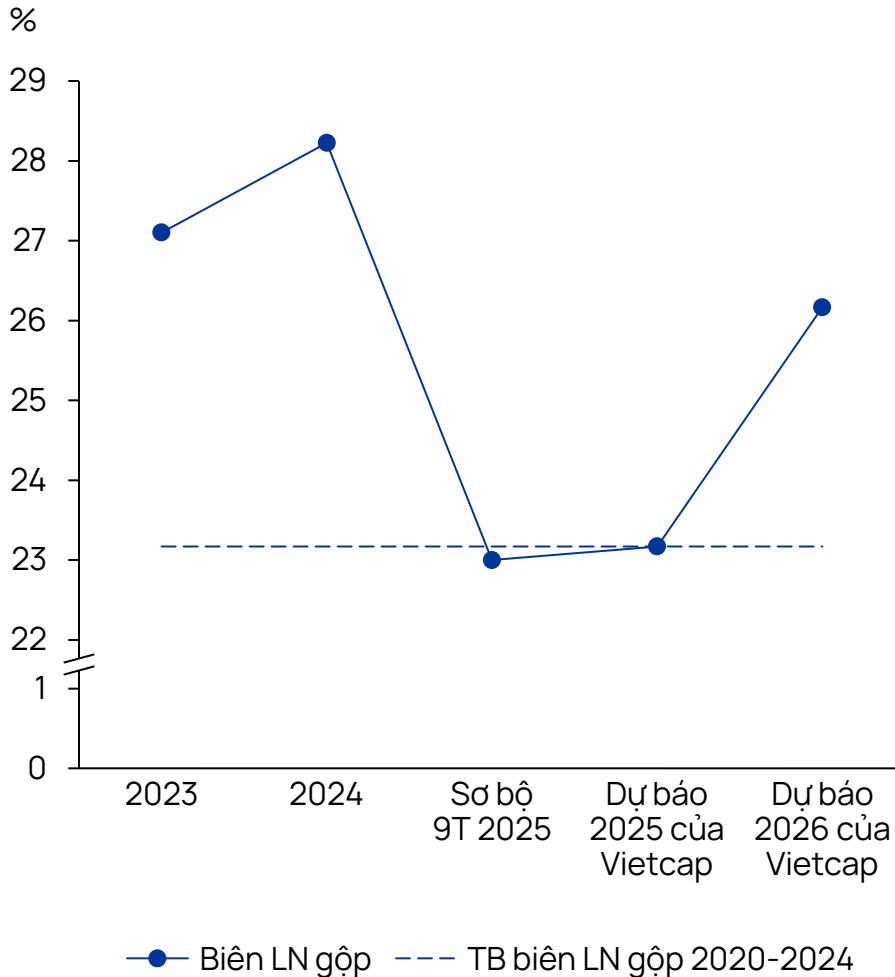


Doanh thu và biên LN gộp mảng cây giống của NAF*



Biên LN gộp 2025 dự báo sẽ duy trì ở mức thấp và phục hồi vào 2026, được dẫn dắt bởi (1) giá nguyên liệu chanh leo giảm nhờ nguồn cung cải thiện, (2) giá bán cây giống tăng, và (3) biên LN mít sấy giòn cải thiện

Biên LN gộp tổng hợp của NAF



Giả định chính của Vietcap

Biên LN gộp

Năm 2025: -5 điểm % svck, chủ yếu do

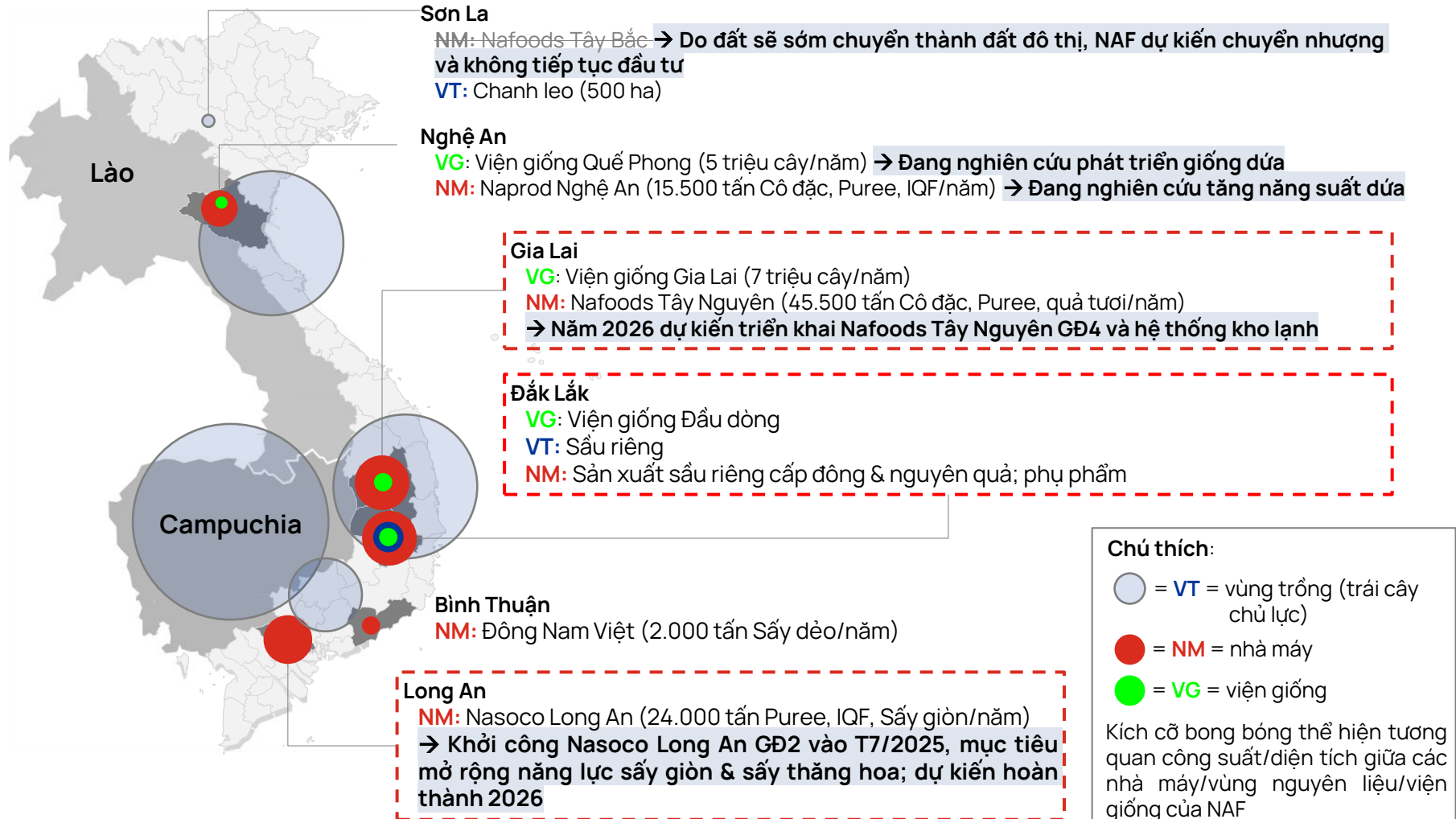
- Nguồn cung chanh leo hạn chế trong năm 2025 làm chi phí chanh leo nguyên liệu tăng cao
- Giá bán cây giống ở mức thấp
- Biên LN gộp mít sấy giòn (mới ra mắt) vẫn thấp (~10-15%) do NAF vẫn đang mua thương mại

Năm 2026: +3 điểm % svck, nhờ:

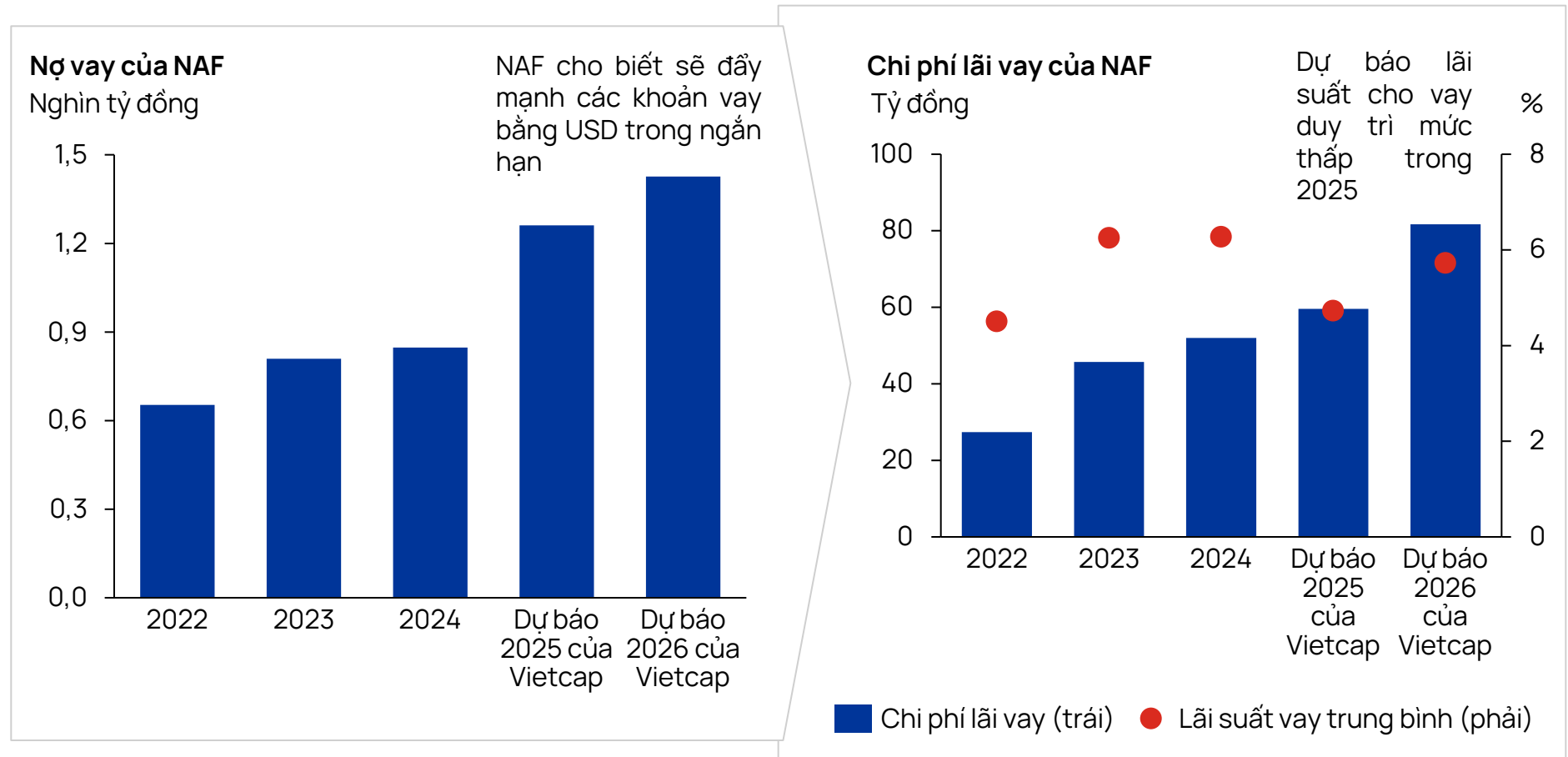
- Giá nguyên liệu chanh leo giảm nhờ nguồn cung năm 2026 cải thiện
- Giá bán cây giống tăng trở lại
- Biên LN gộp mít sấy giòn cải thiện lên mức 20-25% nhờ khả năng tự sản xuất sau khi tổ hợp nhà máy Nasoco Long An đi vào hoạt động năm 2026

Từ 2025-2030, NAF dự kiến sẽ đầu tư 150-200 tỷ đồng/năm để mở rộng nhà máy (Nafoods Tây Nguyên GĐ4, Nasoco Long An GĐ2) và đầu tư dự án mới với tổng diện tích 46 ha tại Đắk Lắk

Vị trí viện giống, vùng trồng, nhà máy sản xuất của NAF



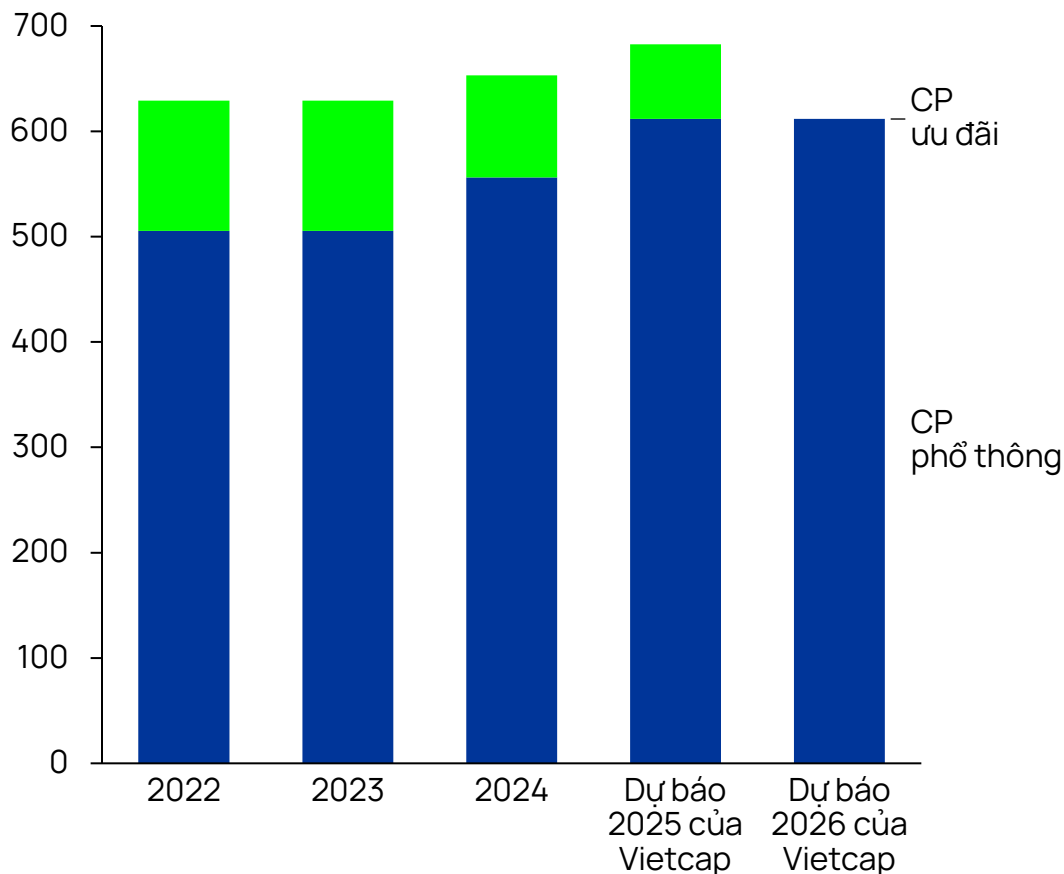
Với kế hoạch đầu tư khá tham vọng, chúng tôi dự báo nợ vay của công ty sẽ tăng 49%/13% svck trong 2025/2026



Đồng thời, công ty cũng dự kiến sẽ tiếp tục huy động vốn khoảng 500 tỷ đồng thông qua phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược trong 2026

Vốn điều lệ của NAF

Tỷ đồng



Giải định chính của Vietcap

Chúng tôi dự báo NAF sẽ hoàn tất mua lại toàn bộ CP ưu đãi còn lại của IFC vào 2026

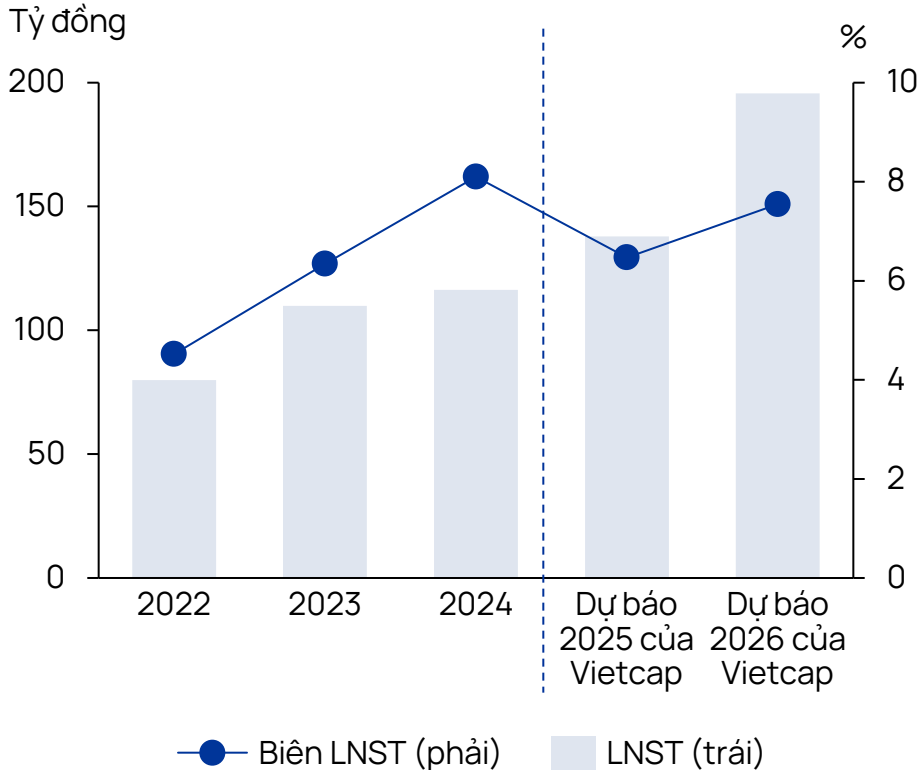
NAF có kế hoạch phát hành cổ phiếu cho một số đối tác chiến lược trong 2026. Do vẫn đang trong quá trình đàm phán, chúng tôi hiện chưa đưa phần phát hành này vào dự báo.

Một số thông tin về kế hoạch phát hành của NAF:

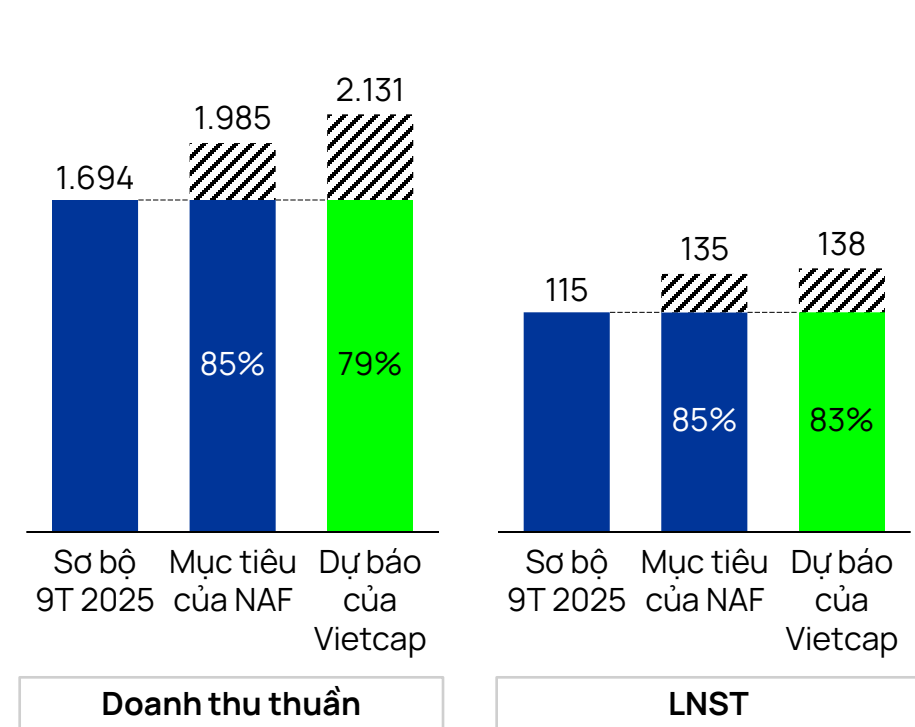
- Số lượng CP: Tối đa 15 triệu CP
- Giá trị huy động: Dự kiến 500 tỷ đồng
- Huy động từ đối tác chiến lược

Chúng tôi dự báo LNST trong 2025/2026 đạt lần lượt 138/196 tỷ đồng – tương ứng với mức tăng trưởng 19%/42% svck. Sơ bộ 9T 2025, NAF đã hoàn thành 83% dự báo LNST năm 2025 của chúng tôi

LNST và biên LNST của NAF



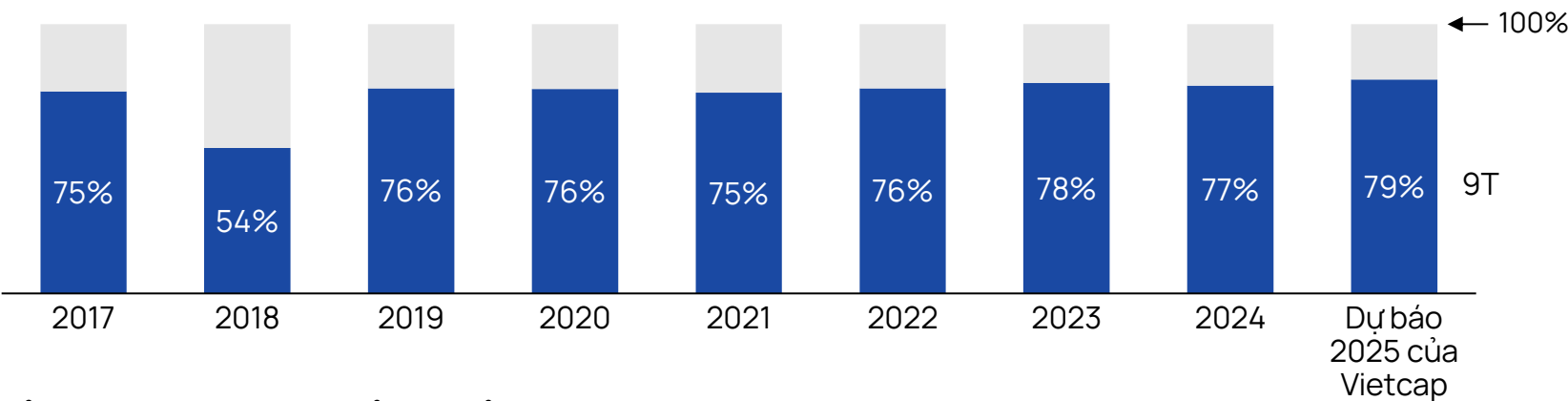
KQKD sơ bộ 9T 2025, mục tiêu 2025 của NAF, dự báo 2025 của Vietcap



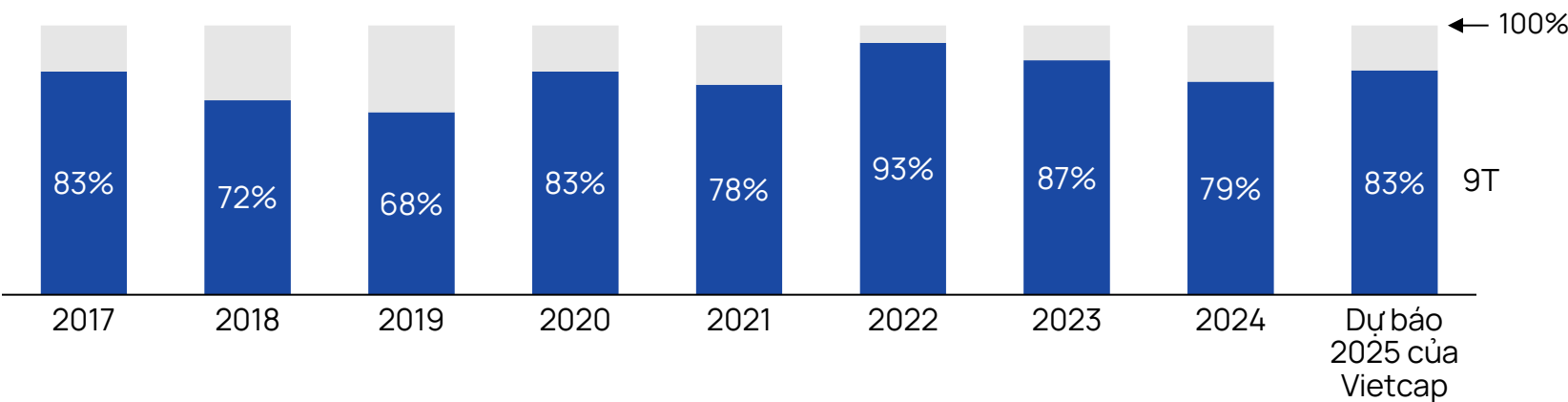
Chúng tôi dự báo: **(1)** việc đưa hệ thống kho lạnh ở Gia Lai đi vào hoạt động (dự kiến 2026) sẽ hỗ trợ NAF giảm chi phí gửi kho, thành phẩm từ 10-20 tỷ đồng/năm (hiện tại vào khoảng 30 tỷ đồng/năm); **(2)** chiến lược tăng thị phần bán lẻ nội địa (bảng sản phẩm sấy) có thể khiến cho chi phí bán hàng & marketing tăng trong 2026.

Quý 2 thường là mùa cao điểm của NAF. Kết quả kinh doanh 9T thực tế thường chiếm trung bình 73%/80% doanh thu thuần/LNST cả năm của công ty trong giai đoạn 2017-2024

Tỷ trọng doanh thu thuần 9T so với cả năm của NAF

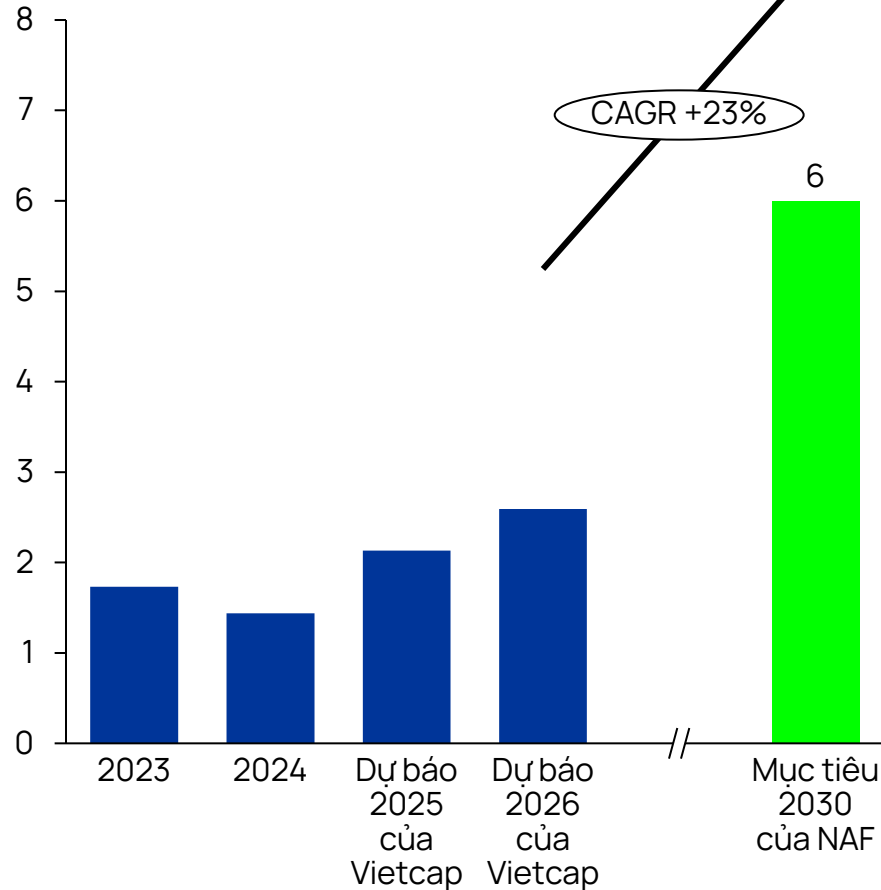


Tỷ trọng LNST 9T so với cả năm của NAF

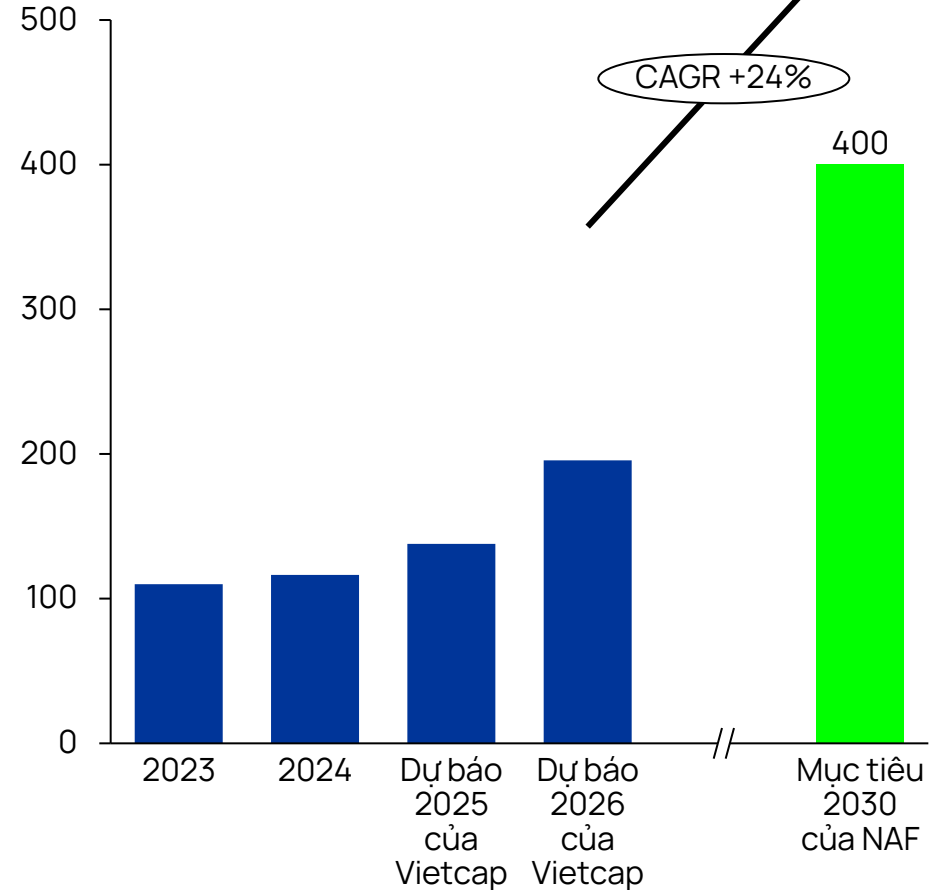


Với chiến lược đầu tư mạnh mẽ để mở rộng kinh doanh, NAF đặt mục tiêu đạt doanh thu thuần/LNST lần lượt 6.000 và 400 tỷ đồng trong 2030 – tương đương CAGR 23%/24% giai đoạn 2025-2030

Doanh thu thuần của NAF
Nghìn tỷ đồng



LNST của NAF
Tỷ đồng



Định giá

NAF hiện đang giao dịch với P/E trượt 12T là 19,7 lần. Chúng tôi tin rằng mức định giá này phản ánh kỳ vọng của thị trường về triển vọng tăng trưởng tích cực của NAF trong giai đoạn tới

Công ty		GTVH (tỷ đồng)	DT thuần trượt 12T (tỷ đồng)	Svck (%)	LNST- CĐTS trượt 12T* (tỷ đồng)	Svck (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/E trượt 12T ⁽¹⁾ (x)	P/B quý gần nhất (x)
SBT	Mía đường Thành Thành Công - Biên Hòa	20.812	28.482	96,0	812,5	114,9	90,4	7,8	2,4	26,3	2,0
AIG	Nguyên liệu Á Châu AIG	7.506	13.585	110,2	750,3	107,1	8,4	14,2	7,0	10,0	1,4
IFS	Thực phẩm Quốc tế	1.821	1.987	98,0	154,0	80,2	-77,4	12,4	10,4	12,3	1,6
ANT	Rau quả thực phẩm An Giang	706	1.696	243,0	97,2	279,9	179,0	32,4	7,5	7,2	2,1
LAF	Chế biến Hàng XK Long An	288	465	98,4	45,6	107,2	124,0	19,0	11,3	7,2	1,2
TT6	Tien Thinh Group	118	402	149,0	19,5	225,2	72,2	8,5	4,2	6,1	0,5
Trung bình		5.209	7.770	132,4	313,2	152,4	66,1	15,7	7,1	11,5	1,4
Trung vị		1.264	1.842	104,3	125,6	111,1	81,3	13,3	7,2	8,6	1,5
NAF	Nafoods Group	2.092	1.715	113,9	123,8	134,6	93,2	12,5	5,5	19,7	2,2

Chúng tôi đã chọn lọc các công ty rau quả chế biến niêm yết tại Việt Nam để tham chiếu. **NAF hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 19,5 lần, cao hơn so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành.** Chúng tôi tin rằng mức định giá này phản ánh kỳ vọng của thị trường về triển vọng tăng trưởng tích cực, vị thế cạnh tranh cũng như khả năng mở rộng của NAF trong giai đoạn tới. Theo dự báo của chúng tôi, P/E dự phóng 2025 và 2026⁽²⁾ của NAF là 17,5 và 11,6 lần.

Rủ ro Đầu tư

Rủi ro pha loãng, biến động khí hậu và thị trường đầu ra, rủi ro tỷ giá là những vấn đề cần theo dõi khi đầu tư vào NAF

Rủi ro đầu tư:

Khả năng
xảy ra

Mức độ
AH lợi nhuận

Rủi ro pha loãng từ kế hoạch phát hành cổ phiếu riêng lẻ sắp tới



NAF có kế hoạch sẽ phát hành tối đa 15 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược trong thời gian tới, nhằm bổ sung vốn cho hoạt động mở rộng. Tuy nhiên, việc phát hành này có thể dẫn đến pha loãng lợi ích của cổ đông hiện hữu, đặc biệt nếu hiệu quả sử dụng vốn chưa được thể hiện ngay trong ngắn hạn.

Rủi ro biến động khí hậu, nguồn cung



Hoạt động của NAF phụ thuộc đáng kể vào điều kiện thời tiết, đặc biệt tại các vùng trồng nguyên liệu. Biến đổi khí hậu, hạn hán hoặc mưa kéo dài có thể ảnh hưởng đến năng suất, chất lượng trái cây, làm gián đoạn nguồn cung cho nhà máy chế biến. Theo đánh giá của chúng tôi, việc công ty mở rộng danh mục sản phẩm trái cây ngoài chanh leo trong thời gian tới sẽ phần nào hỗ trợ giảm thiểu rủi ro này.

Rủi ro thị trường xuất khẩu



Thị trường xuất khẩu chủ lực của NAF (Châu Âu, Châu Mỹ) yêu cầu tiêu chuẩn chất lượng cao và có thể thay đổi chính sách nhập khẩu đột ngột. Ngoài ra, áp lực cạnh tranh từ các nước xuất khẩu trái cây khác trong khu vực cũng có thể ảnh hưởng đến khả năng mở rộng thị phần và giá bán của NAF. Tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, mối quan hệ hợp tác lâu năm và ổn định với các khách hàng quốc tế lớn sẽ giúp NAF giảm thiểu phần nào rủi ro này, duy trì sự ổn định trong đơn hàng và đầu ra sản phẩm.

Rủi ro tỷ giá



Khoảng 80-90% doanh thu của NAF đến từ xuất khẩu trong khi chi phí chủ yếu bằng VND, khiến công ty chịu ảnh hưởng hai chiều từ biến động tỷ giá. Trong thời gian tới, việc NAF gia tăng dư nợ ngoại tệ giúp đa dạng nguồn vốn nhưng cũng có thể làm công ty nhạy cảm hơn với biến động giữa VND và USD.

Phụ lục

Một số hình ảnh tại Viện Giống Gia Lai và Nhà máy Nafoods Tây Nguyên trong buổi họp Gặp gỡ NĐT và Thăm Cơ sở sản xuất của NAF ngày 06/10/2025 (1/3)



Cây giống có tem truy xuất nguồn gốc

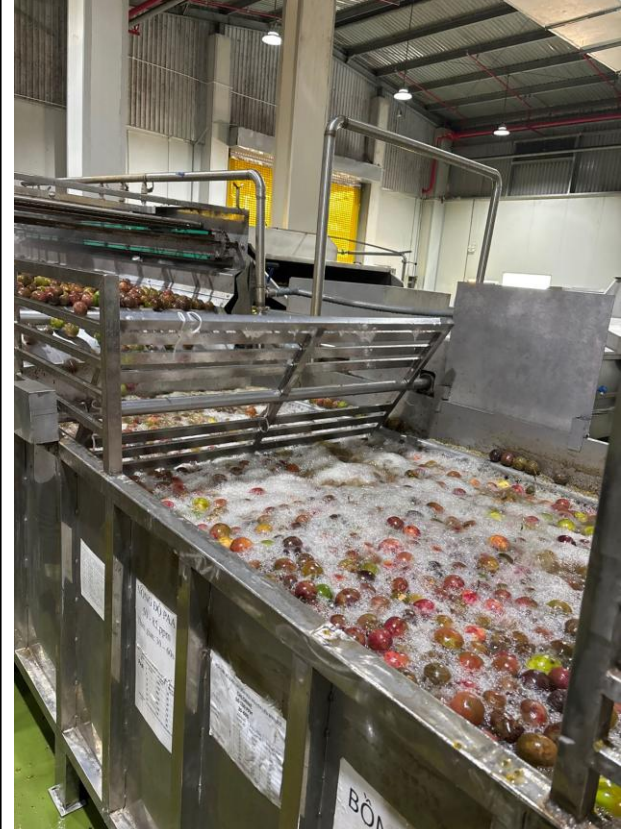


Khu tuyển chọn giống

Một số hình ảnh tại Viện Giống Gia Lai và Nhà máy Nafoods Tây Nguyên trong buổi họp Gặp gỡ NĐT và Thăm Cơ sở sản xuất của NAF ngày 06/10/2025 (2/3)



Chanh leo tươi được chở từ vùng trồng về nhà máy, sàng lọc bằng máy và đưa vào thùng chứa



Khu vực rửa quả bằng máy móc tự động

Một số hình ảnh tại Viện Giống Gia Lai và Nhà máy Nafoods Tây Nguyên trong buổi họp Gặp gỡ NĐT và Thăm Cơ sở sản xuất của NAF ngày 06/10/2025 (3/3)



Kho chứa nước ép Puree



Khu vực gọt quả để làm chanh leo sấy

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên Hệ

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán & Bảo hiểm

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

Bất động sản

- Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Dầu khí & Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Công nghiệp & Cơ sở hạ tầng

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 363
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán
– Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222