

CÔNG TY CỔ PHẦN RAU QUẢ THỰC PHẨM AN GIANG (HSX: ANT)
Trần Huỳnh Thiên Tùng

Chuyên viên tư vấn đầu tư

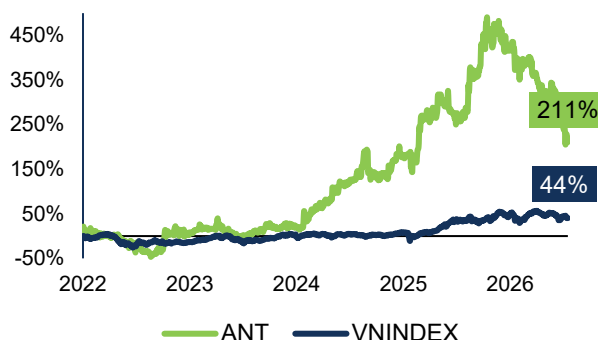
Email: TungTHT@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 8583

Người phê duyệt báo cáo:

Lê Thị Kiều Oanh

Trưởng phòng Tư vấn đầu tư

Diễn biến giá cổ phiếu ANT và VNIndex

Thông tin giao dịch (19/08/2026)

Giá hiện tại (VND/cp)	18.900
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	35.900
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	18.550
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	29,4
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	29,4
KLGD bình quân 30 ngày (cp)	86.409
% sở hữu nước ngoài	0.13%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	560
P/E trailing 12 tháng (lần)	4,58
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	4.248

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Rau quả Thực phẩm An Giang
Địa chỉ	Số 69-71-73 Nguyễn Huệ, Phường Long Xuyên, Tỉnh An Giang, Việt Nam
HĐKD chính	Sản xuất và kinh doanh rau quả chế biến (IQF, đồ hộp)
Chi phí chính	Nguyên vật liệu: Xoài, thanh long
Rủi ro chính	Giá nông sản đầu vào

Giá hiện tại:

18.900

Giá mục tiêu:

22.850

Tăng/(giảm):

+20,9%

Khuyến nghị

MUA
NẮM BẮT CHU KỲ, TẬN DỤNG CƠ HỘI TỪ THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ANT với giá mục tiêu là 22.850 VND/cp, cao hơn **20,9%** so với giá đóng cửa ngày 19/08/2026 (bằng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền FCFF và FCFE) ([chi tiết](#)). Lưu ý, cổ phiếu ANT có thanh khoản giao dịch bình quân 30 ngày ở mức 86.409 cổ phiếu, nhà đầu tư cần lưu ý rủi ro thanh khoản khi ra quyết định đầu tư.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Chúng tôi dự phóng doanh thu ANT tăng trưởng với CAGR = 8,6%/năm giai đoạn 2026F – 2030F, động lực đến từ thị trường xuất khẩu (chiếm 90,5% doanh thu) với sản lượng dự báo tăng trưởng CAGR=7,8%/năm nhờ:

- **Nhu cầu tiêu thụ trái cây IQF*** ở thị trường xuất khẩu tăng trưởng với CAGR = 5,5%/năm đến từ (1) xu hướng cắt giảm nhân công sơ chế của các nhà hàng thay bằng thực phẩm IQF trong bối cảnh chi phí nhân công gia tăng và (2) xu hướng sử dụng thực phẩm IQF nhằm tiết kiệm thời gian của người tiêu dùng dưới nhịp sống đô thị bận rộn. ([Chi tiết](#))
- **Gia tăng đơn hàng tại 2 thị trường trọng điểm châu Âu và Bắc Mỹ** nhờ hưởng lợi từ sự thiếu hụt nguồn cung của các đối thủ lớn tại Nam Mỹ (vừa cung cấp xoài IQF lớn nhất cho EU và Bắc Mỹ theo USDA/FAO) dưới tác động của hiện tượng khí hậu El Nino, dự báo xảy ra trong giai đoạn 2026F – 2027F, tương tự kịch bản từng diễn ra giai đoạn El Nino 2023 - 2024. ([Chi tiết](#))
- **Xây dựng nhà máy ANTAFOOD tại Tây Ninh** với công suất thiết kế 33.600 tấn/năm, dự kiến đưa vào vận hành Q1/2027, giúp nâng tổng công suất thiết kế của ANT lên 93.000 tấn/năm (+57,2% so với 2025) nhằm giải quyết nút thắt công suất hiện tại (hiệu suất đạt ngưỡng 76% năm 2025) và tăng năng lực đàm phán cho chiến lược mở rộng thị trường. ([Chi tiết](#))

Biên lợi nhuận gộp năm 2026F dự báo đạt 22,9% (giảm 2,1 đpt so với 2025) do giá nguyên vật liệu xoài và thanh long dự báo tăng lần lượt 15% và 7% trong diễn biến thời tiết El Nino.

YẾU TỐ THEO DÕI:

- **Biến động tỷ giá (USD/VND):** Do doanh thu xuất khẩu mảng IQF chiếm tỷ trọng lớn (90,5%), kết quả kinh doanh của ANT rất nhạy cảm với biến động tỷ giá. Nếu đồng USD suy yếu so với VND, doanh thu quy đổi và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp sẽ đối mặt với rủi ro bị thu hẹp. ([Chi tiết](#))

*IQF: trái cây cấp đông nhanh theo từng miếng rời, nhỏ được cắt sẵn

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

1. Lịch sử hình thành



Công ty cổ phần thực phẩm An Giang (HOSE: ANT) tiền thân là công ty nhà nước - Xí nghiệp Nông nghiệp Mỹ Thới, được thành lập vào ngày 19/12/1975 tại tỉnh An Giang.

ANT là doanh nghiệp đầu ngành trong mảng xuất khẩu trái cây IQF tại Việt Nam với tổng công suất lên đến 59.300 tấn/năm, chủ yếu xuất khẩu sang thị trường Bắc Mỹ và Châu Âu (chiếm 70% tổng doanh thu).

Bên cạnh đó, ANT cũng mở rộng sang các mảng kinh doanh khác như nước ép, hàng đóng lon... Với ~6% tổng doanh thu.

Biểu đồ 1: Lịch sử hình thành và một số cột mốc phát triển quan trọng

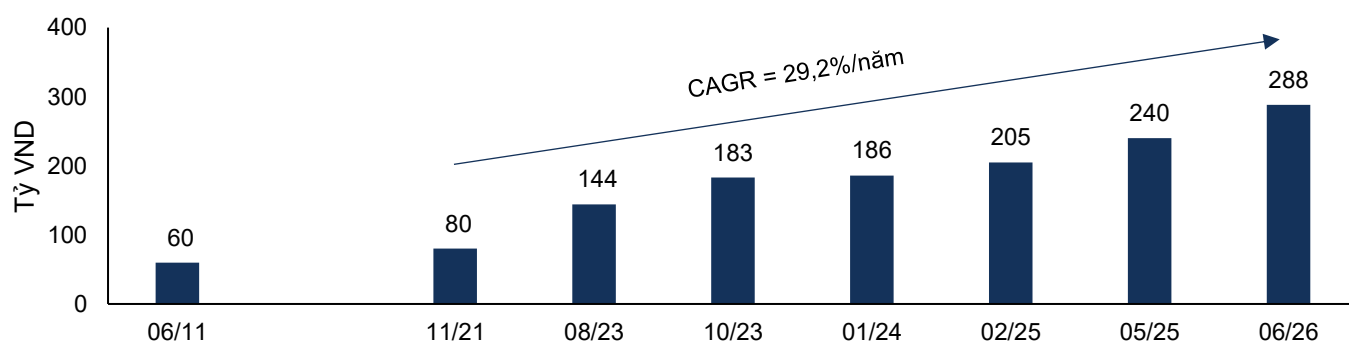
1975	• Tiền thân là công ty Nhà nước - Xí nghiệp Nông nghiệp Mỹ Thới.
2011	• Cổ phần hóa, hoạt động dưới tên Công ty Cổ phần Rau quả Thực phẩm An Giang, đăng ký giao dịch trên sàn UPCOM với mức vốn điều lệ ban đầu là 60 tỷ VND.
2011 - 2020	• Mở rộng hoạt động sản xuất trái cây chế biến nâng tổng công suất từ 10.000 tấn/năm lên 18.000 tấn/năm.
2021	• Nhà nước hoàn tất thoái vốn 100%, doanh nghiệp chính thức chuyển đổi sang mô hình sở hữu tư nhân.
2023	• Mở rộng nhà máy Bình Long, Mỹ An nâng tổng công suất thiết kế lên 59.300 tấn/năm
2025	• Chuyển sàn niêm yết HOSE vào tháng 12, nâng vốn điều lệ lên 240 tỷ VND.

Vào tháng 05/2025, UBCKNN đã chấp thuận nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa của ANT lên 49%. Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo tại ĐHĐCĐ thường niên 2026, doanh nghiệp đã chủ động tiếp xúc với các quỹ đầu tư tổ chức nhằm tìm kiếm cơ hội hợp tác chiến lược và thu hút nguồn vốn ngoại dài hạn.

2. Lịch sử tăng vốn

Trong giai đoạn 2021 - 2026, ANT liên tục tăng vốn từ 80 tỷ đồng lên 288 tỷ đồng (CAGR=29,2%/năm) thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu, chào bán cho cổ đông hiện hữu và phát hành riêng lẻ cho cổ đông lớn (Ylang Holdings) với mục đích (1) mở rộng công suất nhà máy (Bình Long, Mỹ An vào năm 2023 lên lần lượt 19.200 tấn/năm, 19.350 tấn/năm), (2) bổ sung vốn lưu động tài trợ hàng tồn kho và (3) tái cơ cấu tài chính, giảm nợ vay ([chi tiết](#)).

Biểu đồ 2: Lịch sử tăng vốn của ANT giai đoạn 2011 - 2026

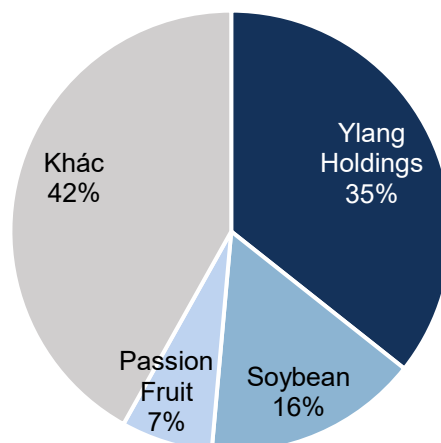


Nguồn: ANT, FPTs tổng hợp

3. Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của ANT có sự tập trung vào nhóm cổ đông lớn, với 58% cổ phần nắm giữ bởi các tổ chức thuộc hệ sinh thái Ylang. Trong đó, Ylang Holdings giữ vai trò là công ty mẹ thông qua sở hữu trực tiếp là 35% và sở hữu gián tiếp qua hai công ty thành viên là Soybean (16%) và Passion Fruit (7%), qua đó nắm quyền biểu quyết với tổng tỷ lệ 58%. Cấu trúc này tạo hậu thuẫn giúp ANT tận dụng tối đa nguồn lực lớn từ tập đoàn mẹ như mạng lưới khách hàng quốc tế sẵn có, hạt giống, kỹ thuật canh tác chuẩn quốc tế. Tuy nhiên, rủi ro pha loãng cổ phiếu cần được lưu ý khi nhóm Ylang nắm quyền chi phối (58% cổ phần), giúp họ có thể chủ động thông qua các phương án tăng vốn mà không phụ thuộc vào biểu quyết của cổ đông khác. Điển hình, đợt xin ý kiến ĐHCĐ ngày 11/08/2026 về việc phát hành thêm 20 triệu cổ phiếu để trả nợ sẽ làm gia tăng lượng cổ phiếu lưu hành, trực tiếp làm giảm thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) và giảm tỷ lệ sở hữu của các cổ đông khác.

Biểu đồ 3: Cơ cấu cổ đông của Antesco 30/06/2026



Nguồn: FPTTS tổng hợp

4. Cơ cấu tổ chức

Tính đến năm 2026, ANT sở hữu 2 công ty con: Công ty cổ phần B'LAOFOOD (hoạt động trong mảng chế biến rau quả IQF) và công ty cổ phần ANTAGRI (hoạt động trong mảng buôn bán nông sản), giúp hoàn thiện chuỗi giá trị từ nông trại đến nhà máy.

Bảng 1: Cơ cấu tổ chức của ANT

Tên công ty	Hoạt động kinh doanh	Vốn góp (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu
Công ty cổ phần B'LaoFood	Sản xuất và kinh doanh rau quả chế biến (IQF, đồ hộp)	197,5	99,9%
Công ty cổ phần Antagri	Bán buôn nông, lâm sản nguyên liệu	1	65%

Nguồn: ANT, FPTTS tổng hợp

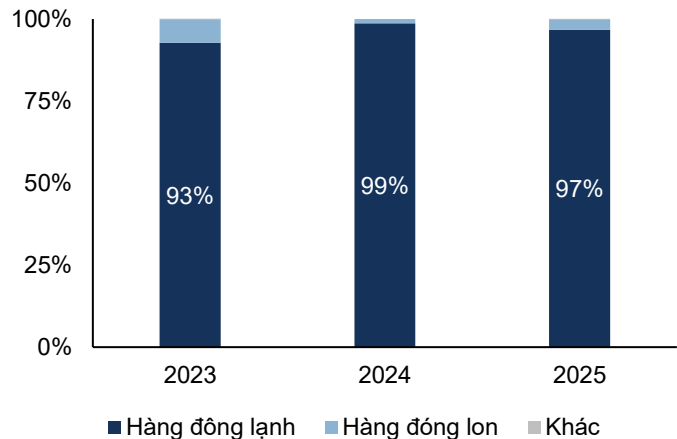
Tháng 06/2026, ANT đã chi 138,98 tỷ đồng, nhận chuyển nhượng 34,9% cổ phần CTCP B'Laofood từ Công ty mẹ Ylang Holdings (99,56 tỷ đồng) và Tổng Giám đốc Nguyễn Hoàng Minh (39,42 tỷ đồng), nâng tổng giá trị đầu tư vào B'Laofood lên 197,5 tỷ đồng để sở hữu 99,9% vốn. Giao dịch này giúp ANT vừa triệt tiêu rủi ro chia sẻ lợi nhuận từ các giao dịch mua hàng nội bộ quy mô lớn (đạt 270,1 tỷ đồng năm 2025 và 182,7 tỷ đồng trong 1H/2026), vừa tối đa hóa toàn bộ lợi nhuận ròng hợp nhất từ nhà máy 35.000 tấn/năm về cho công ty mẹ thay vì phải chia sẻ cho cổ đông không kiểm soát. Cùng với áp lực trả nợ vay ngân hàng đến hạn, thương vụ M&A này là một trong những nguyên nhân khiến dòng tiền ròng của ANT bị thâm hụt hơn 200 tỷ đồng trong 1H/2026.

Hoạt động kinh doanh chính

ANT là doanh nghiệp chế biến và bảo quản rau quả nhiệt đới phục vụ xuất khẩu, sản phẩm chính gồm 3 nhóm:

- (1) **Nhóm sản phẩm đông lạnh IQF** (~97% tổng doanh thu): gồm 4 loại quả nhiệt đới chủ lực là Xoài, Thanh Long, Bắp Non, Đậu Nành Rau.
- (2) **Nhóm sản phẩm đóng lon** (~2,9% tổng doanh thu): gồm rau củ, trái cây đóng hộp (dứa, bắp, củ dền...).
- (3) **Nhóm sản phẩm khác** (~0,1% tổng doanh thu) là các sản phẩm chế biến xay nhuyễn (Purée), nước ép & trái cây tươi, phụ phẩm...

Biểu đồ 4: Cơ cấu doanh thu theo chủng loại sản phẩm của ANT

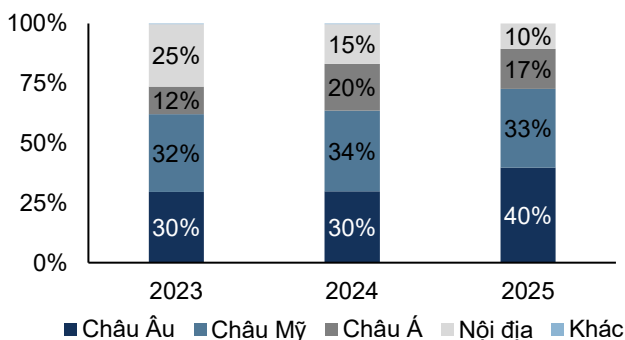


Nguồn: Cục hải quan, trademap, FPTTS tổng hợp

ANT hoạt động theo mô hình OEM (Original Equipment Manufacturer) - sản xuất theo đơn đặt hàng cho các tập đoàn phân phối thực phẩm đông lạnh quy mô lớn tại Châu Âu và Bắc Mỹ như Ardo (doanh nghiệp chế biến rau củ đông lạnh hàng đầu Châu Âu với doanh thu trên 1 tỷ EUR) hay Mercer Foods (nhà cung cấp thực phẩm sấy/đông lạnh lớn tại Mỹ)... (Phụ lục 1). Mô hình này giúp ANT đảm bảo đầu ra qua các hợp đồng khung dài hạn và tối ưu hóa chi phí bán hàng, với tỷ trọng chi phí bán hàng/doanh thu thuần duy trì ở mức thấp và có xu hướng giảm dần (từ 12,0% năm 2022 xuống còn 7,7% năm 2025).

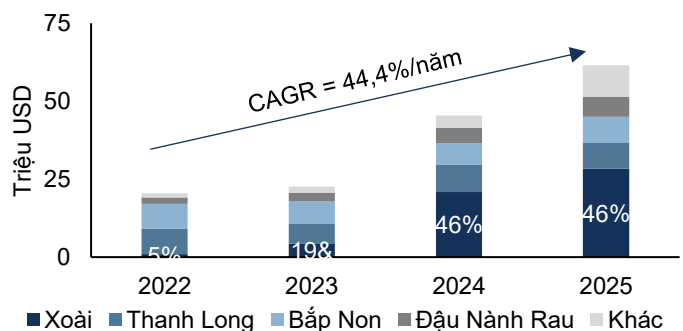
Về cơ cấu doanh thu theo thị trường, hoạt động xuất khẩu đóng vai trò chủ đạo với tỷ trọng tăng từ 75% năm 2023 lên 90% năm 2025 tổng doanh thu mảng IQF nhờ ANT chủ động mở rộng quy mô sản xuất trong giai đoạn 2023 - 2024 đã giúp đảm bảo năng lực cung ứng ổn định, từ đó đủ điều kiện để ký kết hợp đồng khung và mở rộng thêm nhiều đối tác lớn là các tập đoàn phân phối quốc tế như Polarica (Ba Lan), A M Fresh (Hoa Kỳ), Frosinn (Hà Lan), chiếm lần lượt 10%, 3%, 3% tổng doanh thu năm 2025. Sự thay đổi này phản ánh chiến lược tập trung vào các thị trường xuất khẩu trọng điểm của ANT, trong đó Châu Âu và Châu Mỹ là hai thị trường tiêu thụ lớn nhất, đóng góp hơn 73% tổng doanh thu năm 2025.

Biểu đồ 5: Cơ cấu doanh thu theo thị trường ANT



Nguồn: Cục hải quan, trademap, FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 6: Cơ cấu doanh thu theo từng loại trái cây qua các năm (2022 – 2025)



Nguồn: ANT, Cục Hải Quan, FPTTS tổng hợp

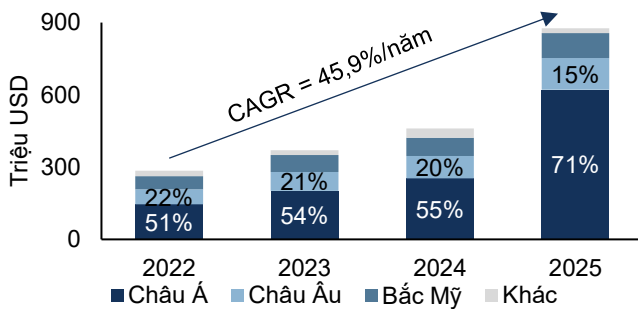
Về cơ cấu doanh thu theo sản phẩm, Xoài IQF là mặt hàng có tốc độ tăng trưởng cao nhất và đóng góp tỷ trọng lớn nhất (tăng từ 5% năm 2022 lên 46% năm 2025), phần còn lại là thanh long, bắp non, đậu nành rau,... Do đó, trong phạm vi báo cáo này, chúng tôi sẽ tập trung phân tích về mảng xoài IQF - sản phẩm cốt lõi đóng góp chính vào sự tăng trưởng của ANT.

II. TỔNG QUAN VỀ MẢNG XUẤT KHẨU TRÁI CÂY IQF TẠI VIỆT NAM

Kim ngạch xuất khẩu trái cây IQF của Việt Nam đạt 876 triệu USD năm 2025 (+90,2% YoY) và tăng trưởng với CAGR=45,9%/năm giai đoạn 2022 – 2025 và cao hơn 39,2 đpt so với nhu cầu tiêu thụ trái cây IQF toàn cầu (CAGR = 6,7%/năm và đạt 8,03 tỷ USD năm 2025 (+6,5% YoY)) nhờ:

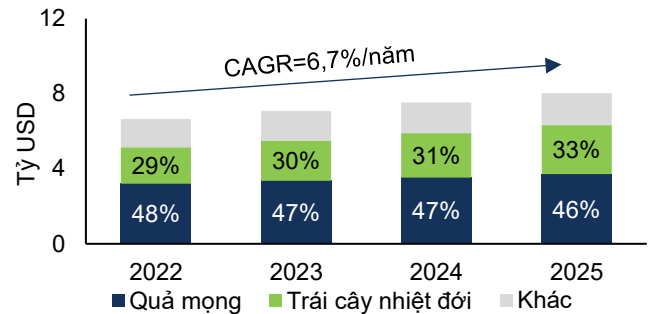
- (1) Nhu cầu tiêu thụ trái cây nhiệt đới IQF toàn cầu tăng trưởng CAGR=10,2%/năm, gấp đôi tốc độ tăng trưởng của nhóm quả mọng IQF (việt quất, mâm xôi, cherry,...) (5,1%/năm). Động lực chính đến từ sự gia tăng tiêu thụ của các quốc gia ôn đới như Âu - Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc,... (chiếm hơn 70% quy mô toàn cầu), nơi đặc thù khí hậu khiến các thị trường này không thể tự sản xuất nông sản nhiệt đới. Do đó, nguồn cung phụ thuộc hoàn toàn vào nhập khẩu để phục vụ cho hai kênh tiêu thụ chính: Ngành F&B (nguyên liệu làm sữa chua, sinh tố,... CAGR=5,2%/năm) và (2) Kênh bán lẻ (nấu nướng, ăn vặt,... CAGR=4,1%/năm).

Biểu đồ 7: Cơ cấu kim ngạch xuất khẩu trái cây IQF của Việt Nam theo châu lục



Nguồn: Cục hải quan, Vietfrost, FPTs tổng hợp

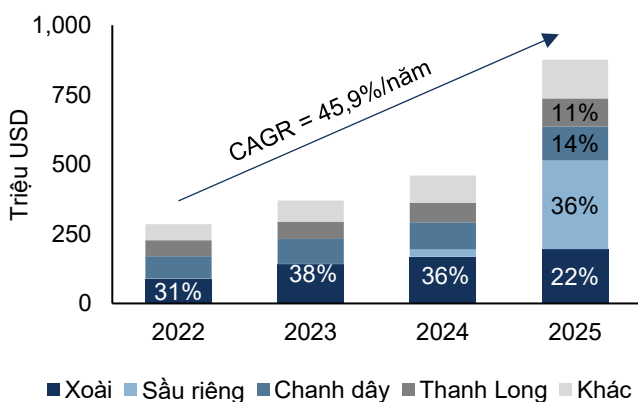
Biểu đồ 8: Quy mô tiêu thụ mảng trái cây IQF toàn cầu giai đoạn 2022 - 2025



Nguồn: Fortune business insights, FPTs tổng hợp

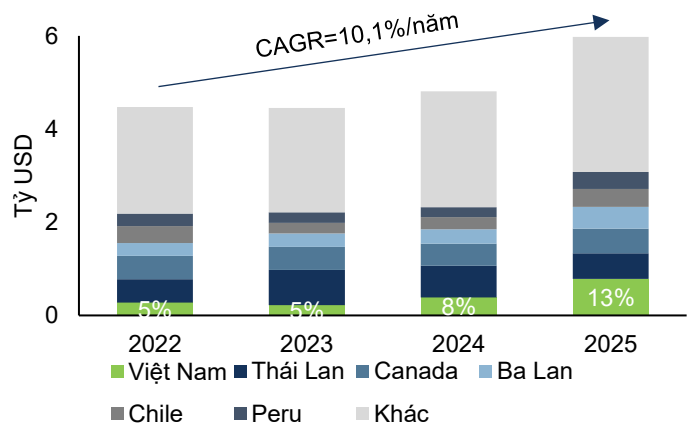
- (2) Việt Nam có lợi thế địa lý nhiệt đới gió mùa, giúp đảm bảo nguồn cung trái cây nhiệt đới quanh năm ổn định, trong đó xoài IQF, chanh leo IQF, thanh long IQF, sầu riêng IQF là những sản phẩm chủ lực khi xuất khẩu trên toàn cầu. Sự đa dạng nguồn cung trái cây nhiệt đới cùng cơ hội từ việc đứt gãy sản lượng của các đối thủ lớn (như Peru giảm 70% sản lượng do El Niño giai đoạn 2023–2024) đã thúc đẩy thị phần xuất khẩu trái cây IQF toàn cầu của Việt Nam tăng từ 5% (2022) lên 13% (2025).

Biểu đồ 9: Cơ cấu kim ngạch xuất khẩu trái cây IQF Việt Nam theo các chủng loại



Nguồn: Cục hải quan, Vietfrost, FPTs tổng hợp

Biểu đồ 10: Thị phần xuất khẩu trái cây IQF toàn cầu

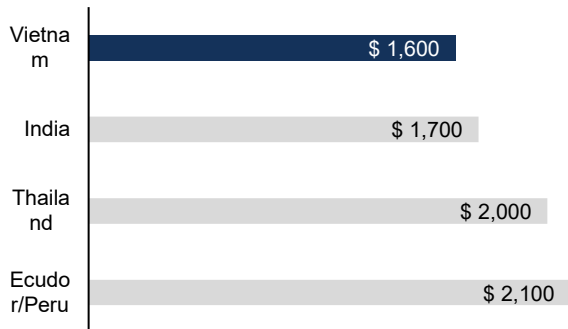


Nguồn: Cục hải quan, FPTs tổng hợp

- (3) Riêng năm 2025, giá trị sầu riêng IQF xuất khẩu của Việt Nam tăng mạnh, đạt 385 triệu USD (1065,3% YoY) nhờ Nghị định thư xuất khẩu chính ngạch Sầu riêng đông lạnh sang Trung Quốc được ký kết vào tháng 8/2024 giữa Bộ Nông nghiệp & Phát triển nông thôn Việt Nam và Tổng cục Hải quan Trung Quốc. Theo đó, thị phần xuất khẩu trái cây IQF Việt Nam đạt top 1 toàn cầu năm 2025, đạt 13% (từ mức 5% năm 2022), trong khi, Thái Lan và Nam Mỹ (Chile, Peru) có thị phần giảm lần lượt đạt 9% và 17% (giảm từ mức 11% và 19% trong 2022).

Xoài IQF là một trong những sản phẩm mũi nhọn và đóng góp lớn trong cơ cấu các loại trái cây IQF xuất khẩu ở Việt Nam (luôn chiếm trên 22% giai đoạn 2022 – 2025), kim ngạch xuất khẩu xoài IQF đạt 195 triệu USD (+29,3% YoY) và tăng trưởng với CAGR=16,9%/năm giai đoạn 2022 – 2025 nhờ (1) chất lượng xoài keo Việt Nam có các đặc điểm được đánh giá cao trong việc chế biến thành sản phẩm IQF khi giữ được kết cấu lạnh, độ dẻo và độ giòn tốt hơn so với các giống xoài khác đến từ Peru (xoài Kent), Ấn Độ (xoài Alphoso). (theo Vietfrost) và (2) giá bán thấp hơn 10 – 25% so với các đối thủ Ấn Độ, Thái Lan, Nam Mỹ đến từ chi phí nhân công giá rẻ và chi phí thuế thấp hơn 5% – 15% khi nhập khẩu vào Châu Âu, Hàn Quốc,... nhờ hiệp định FTA giữa Việt Nam và các đối tác thương mại (Phụ lục 2).

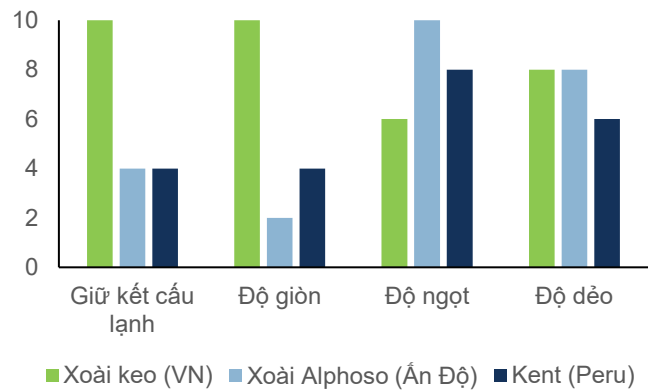
Biểu đồ 11: Giá xoài IQF giữa Việt Nam và một số quốc gia chuyên xuất khẩu xoài IQF



(*): Giá tại cửa xuất khẩu (Free on board)

Nguồn: ITC, Vietforst, FPTs tổng hợp

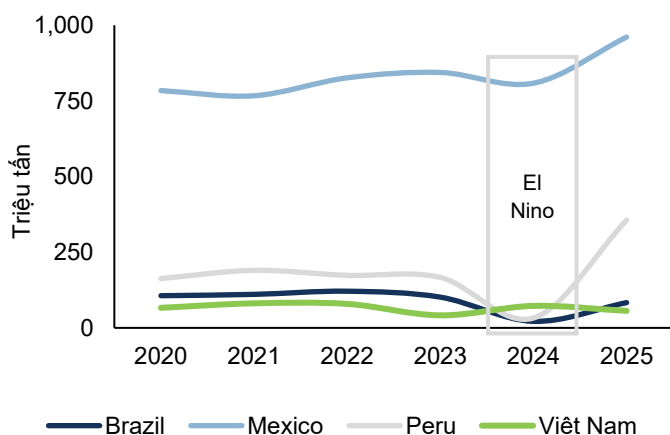
Biểu đồ 12: Chất lượng nguyên liệu xoài của VN so với một số xoài trên thế giới



Nguồn: Vietfrost, VN Comex FPTs tổng hợp

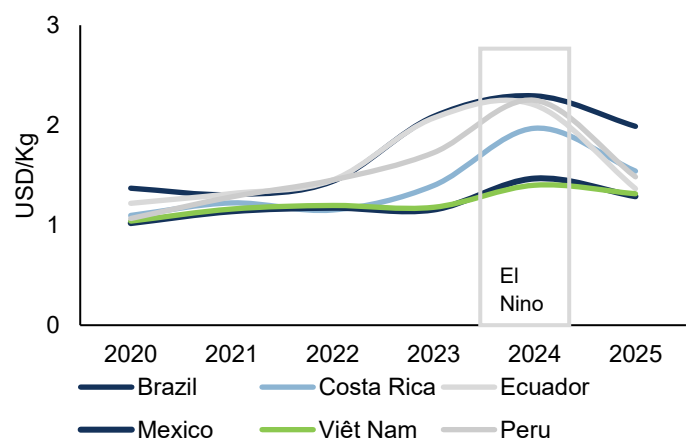
(3) Việt Nam có nguồn nguyên liệu xoài tươi ổn định nhờ khí hậu nhiệt đới ẩm áp (26°C – 32°C), tạo môi trường thuận lợi cho sự phát triển của cây xoài (loại cây vốn ưa khô và ẩm, nếu thời tiết trở lạnh hoặc bão lũ sẽ khiến cây yếu đi và không cho ra quả, gây sụt giảm sản lượng). Trong các hiện tượng thời tiết El Nino¹, hiện tượng khô nóng sẽ xuất hiện ở khu vực Tây Thái Bình Dương (Đông Nam Á), ảnh hưởng tốt cho các giống cây ưa khô như xoài, thanh long,... Ngược lại, ở phía Đông Thái Bình Dương (Nam Mỹ) sẽ có mưa lũ nhiều, gây sụt giảm nguồn cung xoài cho các quốc gia xuất khẩu lớn như Mexico, Brazil, Peru (chiếm 47% thị phần toàn cầu). Cụ thể: Giai đoạn El Nino 2023 – 2024, sản lượng xoài tươi năm 2024 của Peru, Brazil và Mexico xuất khẩu sang Mỹ (thị trường nhập khẩu xoài lớn nhất trên thế giới, chiếm 25% tổng sản lượng toàn cầu năm 2025) giảm 80%, 8%, 5% YoY đồng thời giá bị đẩy lên 49%, 55%, 25%.

Biểu đồ 13: Sản lượng các quốc gia lớn xuất khẩu xoài tươi vào Mỹ



Nguồn: Mango.org, FPTs tổng hợp và ước tính

Biểu đồ 14: Giá xuất khẩu xoài tươi vào Mỹ của một số quốc gia

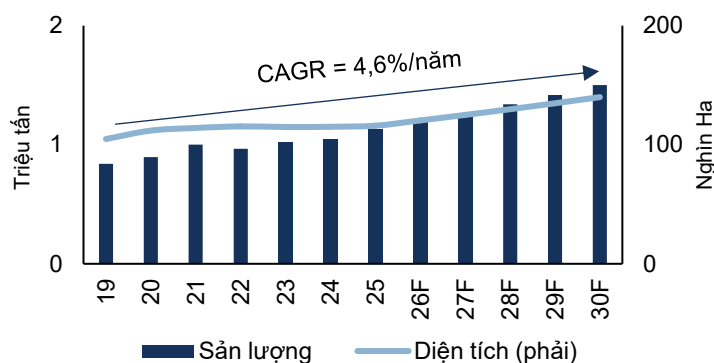


Nguồn: Mango.org, FPTs tổng hợp và ước tính

¹ Thời tiết khí hậu bất thường, ảnh hưởng 2 phía bờ biển Thái Bình Dương (khu vực Đông Nam Á và Nam Mỹ), được tính theo chỉ số ONI (Phụ lục 3)

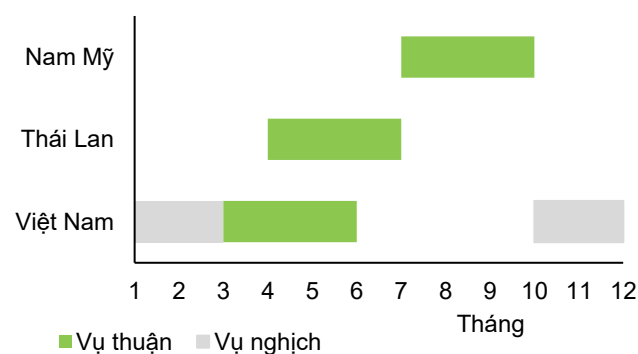
- Sản lượng xoài tươi Việt Nam tăng trưởng từ 965 nghìn tấn (năm 2022) lên 1.130 nghìn tấn (năm 2025), với CAGR=4,6%/năm nhờ gia tăng diện tích đất trồng từ 104 nghìn Ha năm 2019 lên 116 nghìn Ha năm 2025, góp phần cung ứng ổn định nguồn nguyên vật liệu cho mảng xoài IQF của Việt Nam. Theo kế hoạch do Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn đề ra, Việt Nam đặt mục tiêu đến năm 2030, tổng sản lượng và diện tích 14 cây ăn quả chủ lực (chuối, xoài, thanh long, dưa, bưởi...) lần lượt đạt 13.8 triệu tấn và 1 triệu ha, trong đó sản lượng và diện tích đất trồng xoài lần lượt đạt 1.5 triệu tấn và 140 nghìn ha nhằm phục vụ cho định hướng đẩy mạnh chế biến và xuất khẩu. Điều này cho thấy xoài tươi trong tương lai sẽ tiếp tục được đẩy mạnh và các doanh nghiệp chế biến xoài IQF sẽ được hưởng lợi. Đồng thời, Việt Nam còn đảm nguồn nguyên liệu xoài tươi ổn định thông qua khả năng kéo dài thời gian thu hoạch trung bình lên 6 tháng thông qua kỹ thuật xử lý vụ nghịch, thay vì một mùa vụ chính (3 tháng) như các đối thủ Nam Mỹ hay Thái Lan.

Biểu đồ 15: Sản lượng và diện tích xoài tại Việt Nam giai đoạn 2022 – 2030F



Nguồn: thitruongnongsan, cục thống kê, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 16: Lịch thu hoạch xoài giữa Việt Nam và các đối thủ cạnh tranh

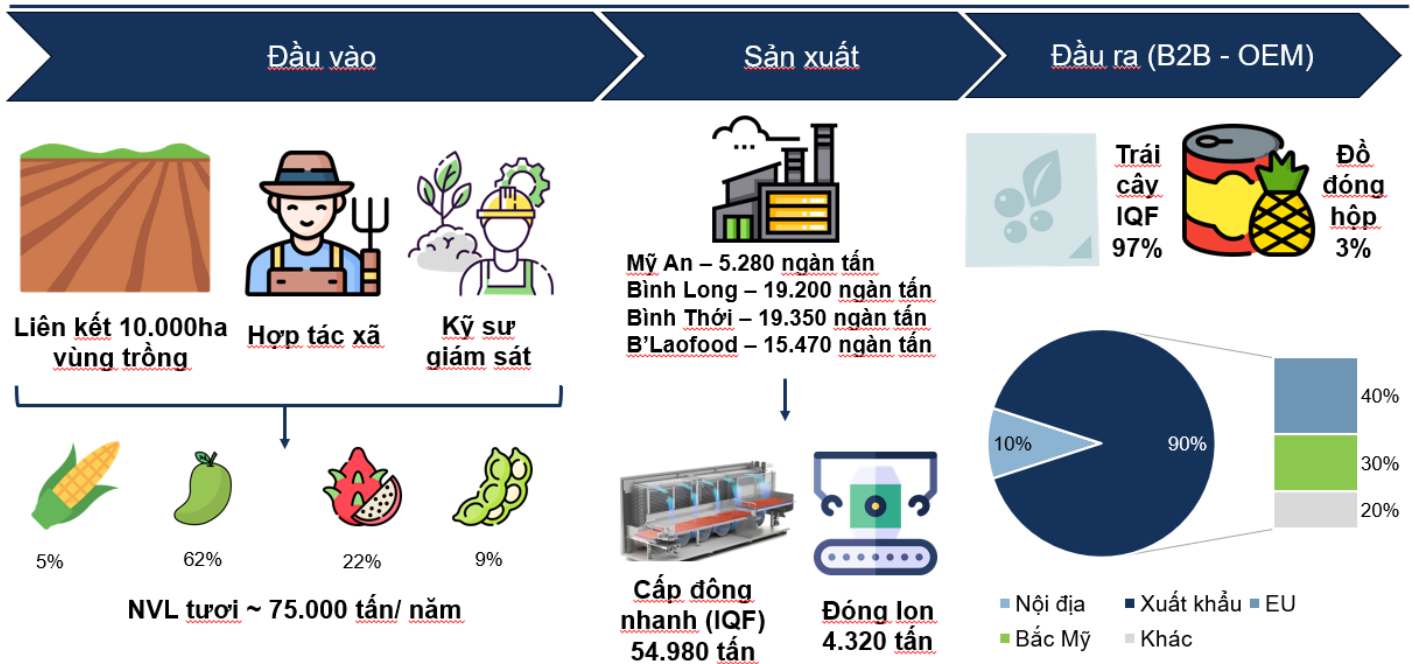


Nguồn: Vietfrost, FPTS tổng hợp

III. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

ANT vận hành theo mô hình liên kết vùng nguyên liệu thông qua hợp tác xã và cử kỹ sư giám sát, sau đó thu mua nguyên liệu về nhà máy chế biến thành phẩm, cung cấp cho các khách hàng B2B theo phương thức OEM.

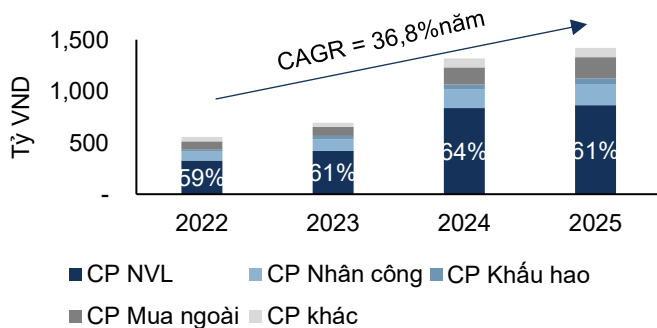
Hình 1: Chuỗi giá trị hoạt động của ANT



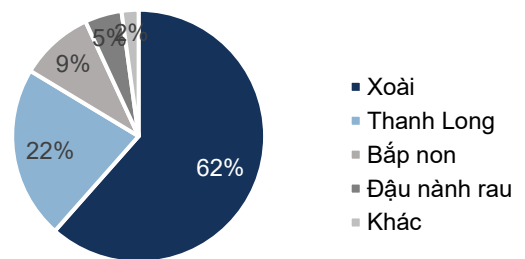
1. Đầu vào: Giá nguyên vật liệu (trái cây tươi) biến động theo thời tiết, tác động trực tiếp đến biên lợi nhuận của ANT

Chi phí nguyên vật liệu (NVL) chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 61% trong tổng chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố của ANT. Trong đó, xoài và thanh long là hai loại trái cây chịu ảnh hưởng mạnh bởi thời tiết đồng thời chiếm 84% tổng chi phí NVL tươi năm 2025. Do đó, sự biến động về giá thu mua đầu vào do yếu tố thời tiết sẽ tác động trực tiếp đến giá vốn và biên lợi nhuận gộp của ANT.

Biểu đồ 17: Chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố của ANT giai đoạn 2022 – 2025



Biểu đồ 18: Cơ cấu chi phí nguyên vật liệu tươi của ANT năm 2025



Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

Các nguyên vật liệu này được ANT thu mua hoàn toàn thông qua mô hình vùng liên kết. Cụ thể, ANT sẽ ký hợp đồng bao tiêu toàn bộ nguyên vật liệu tươi đạt chất lượng với các hợp tác xã dựa theo đơn đặt hàng đã được ký kết với khách hàng từ trước. Trong đó, giá thu mua nguyên vật liệu tươi được chia thành 2 dạng (1) cây ngắn ngày (3 – 6 tháng như bắp non, đậu nành rau) sẽ được thu mua với 1 mức giá được ấn định vào ngày ký hợp đồng bao tiêu và (2) cây lâu năm (5 – 10 năm như xoài và thanh long) sẽ được thu mua dựa theo biến động giá thị trường tại ngày thu hoạch.

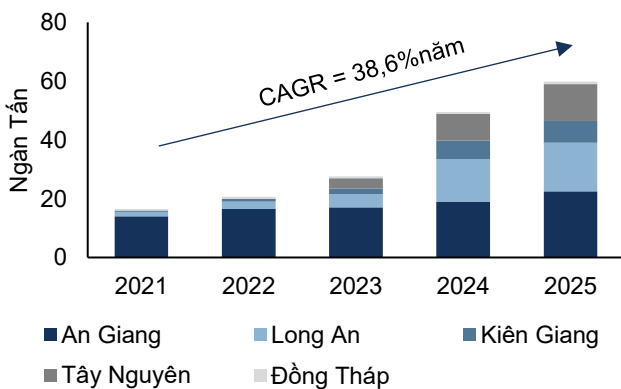
1.1 Diện tích vùng liên kết tăng trưởng với CAGR=38%/năm đáp ứng sự tăng trưởng nhu cầu nguyên vật liệu đầu vào giai đoạn 2021 - 2025

Tổng diện tích vùng liên kết của ANT tăng từ 4.500 ha lên 10.000 ha giai đoạn 2021 - 2025 (50% diện tích đạt điều kiện Global GAP và ESG (Phụ lục 4) đáp ứng sự tăng trưởng của các đơn hàng mới. Trong đó:

- Vùng liên kết tại An Giang (khu vực chủ lực, canh tác xoài, thanh long, bắp non, đậu nành rau) có sự mở rộng quy mô nhờ (1) thu hút nông dân liên kết vùng trồng thông qua cơ chế bao tiêu (đảm bảo đầu ra toàn bộ sản lượng + hỗ trợ giá) và (2) được hỗ trợ cung cấp vùng trồng nhờ việc ký kết MOU với chính quyền địa phương tỉnh An Giang từ 2022.
- Vùng liên kết tại Long An (canh tác xoài, thanh long) mở rộng để chuyên canh tác thanh long đáp ứng nhu cầu từ các nước Bắc Mỹ.
- Vùng liên kết tại Kiên Giang (canh tác xoài, thanh long) mở rộng từ năm 2023 nhằm tận dụng độ trễ mùa vụ xoài (thường dài hơn 1 tháng so với tỉnh An Giang), giúp kéo dài thời gian cung ứng nguyên vật liệu.
- Vùng liên kết tại Tây Nguyên (canh tác sầu riêng, bơ, rau, chuối, cà chua) mở rộng từ 06/2023 để phục vụ sản xuất cho nhà máy mới B'LaoFood tại Lâm Đồng.

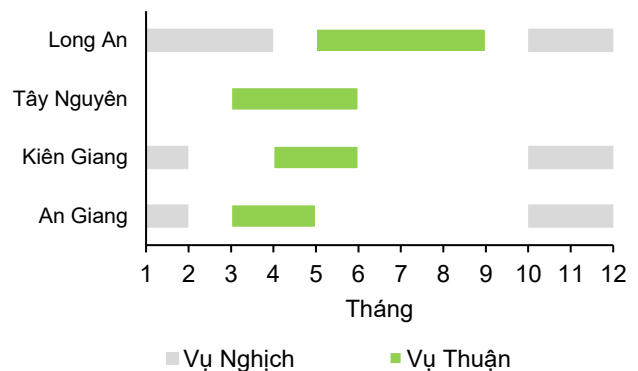
Theo đó, sản lượng vùng trồng liên kết ghi nhận đạt ~60 ngàn tấn năm 2025, với tốc độ tăng trưởng CAGR=38,6%/năm giai đoạn 2021 – 2025. Trong đó, An Giang và Long An chiếm tỷ trọng lớn nhất với 37% và 28%; các vùng còn lại Tây Nguyên, Kiên Giang, Đồng Tháp lần lượt chiếm 21%, 13% và 1% tổng sản lượng năm 2025.

Biểu đồ 19: Sản lượng vùng trồng liên kết giai đoạn 2021 - 2025



Nguồn: ANT, FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 20: Thời gian thu hoạch xoài, thanh long tại các vùng liên kết của ANT



Nguồn: ANT, FPTTS tổng hợp

1.2. Chính sách thu mua giá cao cho cây lâu năm, giúp đảm bảo chất lượng nguyên liệu đầu vào và thúc đẩy gia tăng vùng nguyên liệu liên kết.

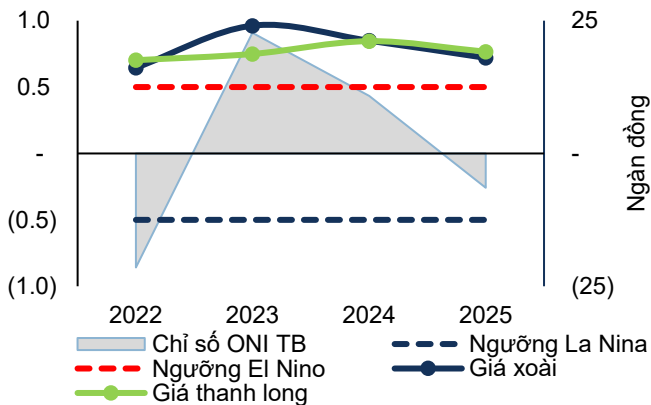
ANT thu mua nguyên vật liệu với mức giá cao hơn thị trường khoảng 500 - 1.000 VND/kg cho trái của nhóm cây lâu năm đạt tiêu chuẩn chất lượng, nhằm khuyến khích nông dân tuân thủ quy trình canh tác để đảm bảo chất lượng nguyên vật liệu đầu vào. Đồng thời, trong những giai đoạn trái cây rớt giá nặng (như La Nina), ANT vẫn duy trì thu mua theo mức giá sàn đã cam kết từ đầu mùa vụ. Chính sách này giúp đảm bảo thu nhập ổn định cho nông dân so với việc tự canh tác và bán ra thị trường tự do, tạo nền tảng để ANT bảo đảm nguồn cung ổn định và dễ dàng mở rộng vùng nguyên liệu liên kết trong tương lai.

Giá thị trường của xoài tươi và thanh long diễn biến tương đồng với giá thế giới và phụ thuộc lớn vào sự biến động của thời tiết. Khác với các loại cây ăn quả thông thường, cây xoài và thanh long có đặc tính sinh học ưa khô, kỵ ẩm và lạnh. Do đó, giá sẽ tăng mạnh trong chu kỳ El Nino và giảm khi chuyển sang La Nina, cụ thể:

- Trong chu kỳ El Nino – đỉnh điểm năm 2023: Giá thu mua xoài trong nước đạt đỉnh 24.060 VND/kg (+49,1% YoY) và giá thanh long đạt mức ~18.730 VND/kg (+6,7% YoY) khi sản lượng xuất khẩu toàn cầu sụt giảm gần 9% YoY do nguồn cung tại Nam Mỹ (chiếm 47% sản lượng xoài tươi trên thế giới) sụt giảm 60% năm 2023 (theo fresh plaza).

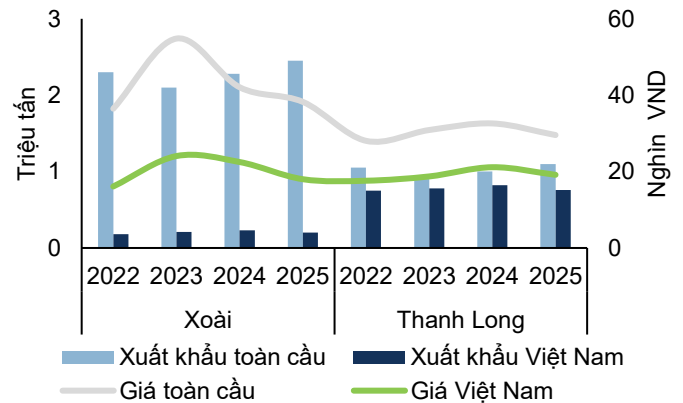
- Trong chu kỳ La Nina – năm 2022: Giá xoài tươi và thanh long lần lượt đạt 16.100 VND/kg và 17.600 VND/kg do nguồn cung xuất khẩu toàn cầu ở mức cao khi thời tiết thuận lợi cho cây xoài và thanh long ra trái, tăng sản lượng.

Biểu đồ 21: Biến động giá xoài và thanh long trên thị trường theo khí hậu



Nguồn: NOAA, thitruongnongsan, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 22: Biến động giá, sản lượng xuất khẩu của xoài và thanh long của Việt Nam và thế giới.

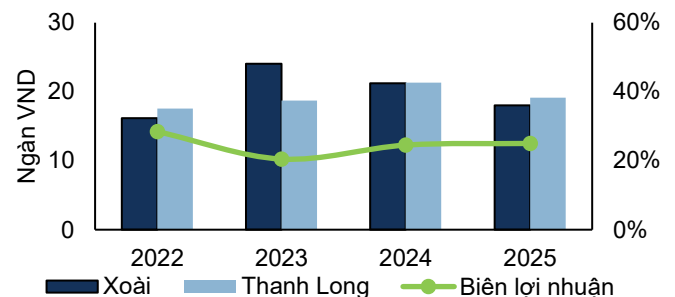


Nguồn: FAO, GSO, FPTS tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp của ANT biến động ngược chiều với giá nguyên vật liệu xoài và thanh long do (1) hai loại trái cây này chiếm tỷ trọng lớn trong chi phí NVL (hơn 60%) và (2) giá bán đầu ra duy trì ổn định do tác động của mô hình OEM ([chi tiết](#)).

Trong năm 2023, biên LNG giảm mạnh (đạt 20,5%) do giá xoài và giá thanh long tăng cao lần lượt 49% và 7%. Giai đoạn 2024 – 2025, biên LNG cải thiện lên 25,1% khi giá xoài và thanh long hạ nhiệt.

Biểu đồ 23: Biến động biên lợi nhuận gộp và giá trái cây tươi đầu vào



Nguồn: ANT, thitruongnongsan, FPTS tổng hợp

2. Sản xuất: Quy mô sản xuất IQF đứng đầu cả nước, hiệu suất vận hành ngày càng gia tăng

ANT hiện đang dẫn đầu về quy mô chế biến hàng trái cây đông lạnh IQF tại Việt Nam với tổng công suất thiết kế đạt 59.300 tấn nguyên liệu năm 2025 (cao hơn NAF và TT6 lần lượt 1,18 và 4,4 lần) thông qua việc sở hữu 4 nhà máy chế biến gồm Mỹ An, Bình Khánh, Bình Long (An Giang) và B'LaoFood (Lâm Đồng, đi vào vận hành từ 2023 giúp mở rộng quy mô toàn hệ thống). Các nhà máy chế biến của ANT đều được trang bị công nghệ cấp đông nhanh từng cá thể siêu tốc (IQF) ở nhiệt độ từ -35°C đến -40°C. Công nghệ này giúp bảo toàn 95% độ tươi ngon, màu sắc và hàm lượng dinh dưỡng như trái cây tươi sau rã đông. Đây là lợi điểm cốt lõi của sản phẩm IQF khi vừa mang lại sự tiện lợi nhờ được sơ chế cắt sẵn, vừa đảm bảo chất lượng gần như tương đương trái cây tươi, giúp thay thế hoàn hảo cho trái cây tươi.

Bảng 2: Thông tin các nhà máy của ANT

	Năm hoạt động	Địa điểm	Công suất thiết kế (tấn)	Sản phẩm chủ lực	Trái cây nổi bật	Công nghệ sản xuất
Nhà Máy Bình Khánh	1994	An Giang	5.280	Hàng đóng lon	xoài, dứa, bắp non	Bán tự động, tự động hóa từng phần
Nhà Máy Mỹ An	1999	An Giang	19.200	IQF	xoài, thanh long, dứa, bắp non	Tự động hóa (Từ 2022)

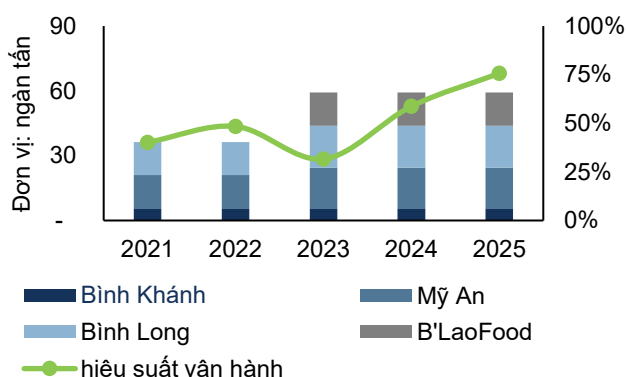
Nhà Máy Bình Long	2015	An Giang	15.350	IQF	xoài, thanh long, đậu nành rau	Tự động hóa (Từ 2015)
Nhà Máy B'LaoFood	2023	Lâm Đồng	13.440	IQF	xoài, chanh dây, sầu riêng	Tự động hóa công nghệ mới ² (Từ 2023)

Nguồn: ANT, FPTs tổng hợp

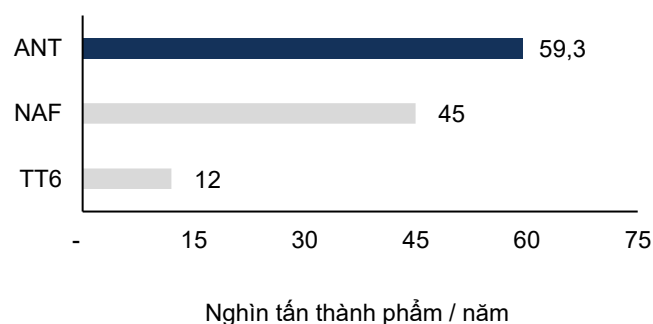
Năm 2025, công suất thiết kế của ANT đạt 59.300 tấn/năm với tốc độ tăng trưởng CAGR=10,5%/năm giai đoạn 2021 – 2025 nhờ (1) có thêm nhà máy mới tại Lâm Đồng thông qua việc mua công ty con B'LaoFood (năm 2023) và (2) hoàn thành tự động hóa nhà máy Mỹ An từ năm 2022 (nâng công suất chế biến từ 10.000 tấn/năm trước năm 2022 lên hơn 19.000 tấn năm 2025). Từ đó, nhờ quy mô công suất lớn giúp ANT gia tăng khả năng đàm phán và đáp ứng các đơn hàng xuất khẩu khối lượng lớn.

Hiệu suất vận hành bình quân cả năm đạt 76% năm 2025, liên tục tăng từ 40% trong giai đoạn 2021 – 2025 nhờ đẩy mạnh sản xuất đáp ứng nhu cầu xuất khẩu. Riêng năm 2023, hiệu suất vận hành ghi nhận mức giảm tạm thời do quy mô tổng công suất thiết kế mở rộng đột biến khi ANT đưa thêm nhà máy B'LaoFood vào hệ thống (tháng 06/2023). Việc liên tục mở rộng và nâng cấp hệ thống nhà máy trong giai đoạn 2022 – 2023 đã giúp ANT đảm bảo năng lực cung ứng ổn định cho các đối tác quốc tế lớn và hiện tại khi công suất nhà máy đạt 76%, ANT dự kiến sẽ tiếp tục mở rộng quy mô để thu hút các khách hàng quốc tế mới trong giai đoạn 2027F–2030F.

Biểu đồ 24: Công suất thiết kế và sản lượng chế biến thực tế giai đoạn 2021 - 2025



Biểu đồ 25: Công suất thiết kế chế biến trái cây của các doanh nghiệp năm 2025

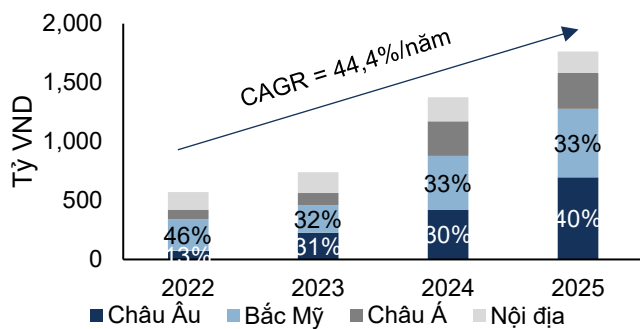


Nguồn: ANT, FPTs tổng hợp

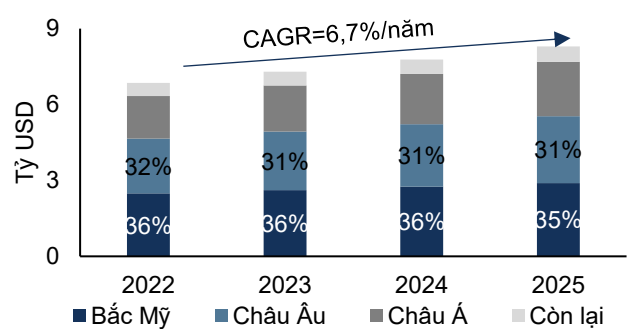
3. Đầu ra: Mở rộng các thị trường mới tại Châu Âu, Châu Á khi nhà máy đã được nâng cấp, đảm bảo nguồn cung ổn định cho đối tác.

Doanh thu ANT đạt 1800 tỷ đồng năm 2025, tăng trưởng với CAGR = 44,4%/năm giai đoạn 2022 – 2025, doanh thu chủ yếu đến từ các thị trường xuất khẩu (chiếm trên 90% tổng doanh thu năm 2025) gồm Bắc Mỹ (33%), châu Âu (40%) và châu Á (17%). Động lực đến từ (1) Nhu cầu tiêu thụ sản phẩm IQF toàn cầu tăng trưởng 6,7%/năm giai đoạn 2022 – 2025, (2) ANT thành công ký kết nhiều hợp đồng lớn với các đối tác toàn cầu khi đã chủ động mở rộng vùng nguyên liệu liên kết và công suất nhà máy, qua đó nâng cao vị thế đàm phán để lấp đầy khoảng trống thiếu hụt nguồn cung (khoảng 60%) từ các đối thủ Nam Mỹ (như Peru) do ảnh hưởng của El Nino giai đoạn 2023 – 2024.

² Trang bị dây chuyền tự động hóa thế hệ mới gồm: Máy phân loại quang học AI (khâu phân loại), Hệ thống đệm khí IQF (khâu cấp đông IQF) và Máy quét dị vật X-Ray tự động (khâu đóng gói). (2 nhà máy Mỹ An và Bình Long chưa sở hữu)

Biểu đồ 26: Doanh thu theo thị trường của ANT giai đoạn 2022 - 2025


Nguồn: ANT, Cục Hải Quan, FPTTS tổng hợp

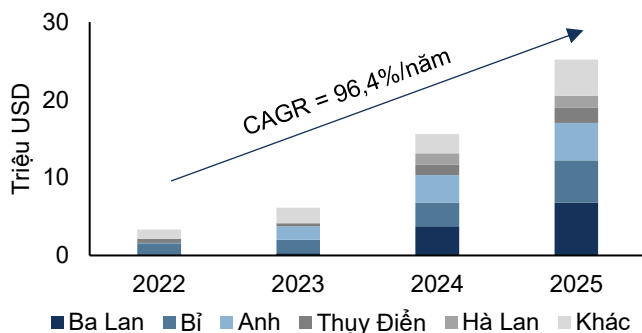
Biểu đồ 27: Quy mô tiêu thụ trái cây IQF toàn cầu giai đoạn 2022 – 2025


Nguồn: ANT, Cục Hải Quan, FPTTS tổng hợp

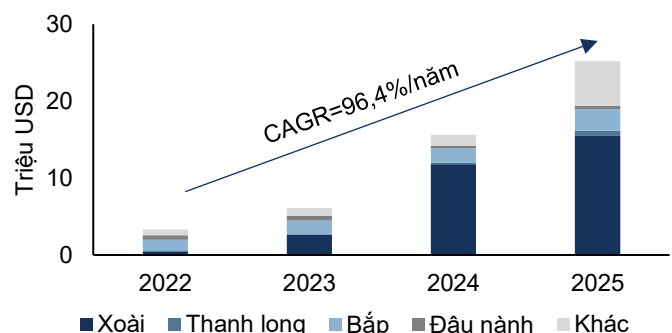
3.1. Xuất khẩu: Đẩy mạnh doanh thu tại khu vực Châu Âu và Bắc Mỹ - Hai thị trường tiêu thụ trái cây IQF nhiều nhất thế giới (trên 60% thị phần tiêu thụ toàn cầu).

3.1.1. Thị trường Châu Âu: Màng xoài IQF ghi nhận tăng trưởng nhanh nhờ ANT tiếp cận được các nhóm khách hàng mới, trong bối cảnh đối thủ cạnh tranh Peru bị hụt nguồn cung xoài IQF do El Niño.

Doanh thu của ANT tại thị trường Châu Âu đạt 25 triệu USD năm 2025 (+61,4% YoY), tăng trưởng với CAGR=96,4%/năm giai đoạn 2022 – 2025. Trong đó, 3 thị trường Anh, Bỉ và Ba Lan có doanh thu chiếm tỉ trọng lớn nhất (~68% năm 2025) với xoài IQF là sản phẩm chủ lực (~62% năm 2025).

Biểu đồ 28: Cơ cấu doanh thu ANT theo các quốc gia châu Âu


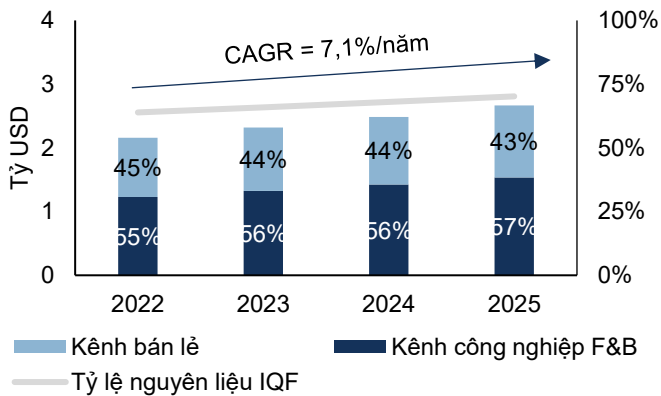
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 29: Cơ cấu doanh thu theo từng loại trái cây IQF tại các quốc gia châu Âu


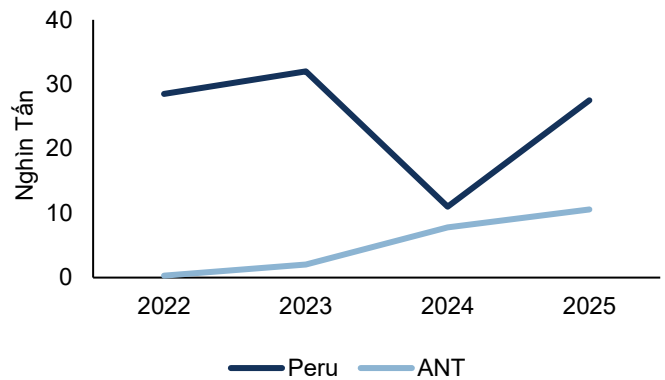
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTTS tổng hợp

Động lực tăng trưởng đến từ (1) nhu cầu tiêu thụ trái cây IQF tại châu Âu tăng trưởng với CAGR=7,1%/năm giai đoạn 2022 – 2025, nhu cầu này được tiêu thụ qua 2 kênh chính:

- Kênh chế biến công nghiệp (chiếm 57% quy mô thị trường trái cây IQF châu Âu) tăng trưởng với CAGR=7,6%/năm giai đoạn 2022 – 2025 nhờ cung cấp nguyên liệu cho ngành chế biến thực phẩm chay/gốc thực vật như bánh quy, sữa chua thực vật,... (tăng trưởng với CAGR=9,6%/năm). Động lực tăng trưởng đến từ sự gia tăng người tiêu dùng ưu tiên thực phẩm gốc thực vật với tỉ lệ người chọn chế độ ăn sản phẩm từ thực vật tại Châu Âu đã tăng từ 23% (2021) lên 38% (2024) và có xu hướng tiếp tục tăng khi họ cho rằng chế độ ăn này giúp người dân khỏe mạnh hơn so với ăn các sản phẩm từ thịt đỏ hay tinh bột (theo Trung tâm Khuyến khích Nhập khẩu Hà Lan – CBI và Smart protein project EU).
- Kênh đồ uống và bán lẻ (chiếm 43% quy mô thị trường trái cây IQF châu Âu) tăng trưởng với CAGR=6,8%/năm giai đoạn 2022 – 2025 nhờ xu hướng sử dụng trái cây IQF thay thế trái cây tươi tăng từ 64% năm 2022 lên 70% năm 2025, đáp ứng khả năng tạo độ mát lạnh tự nhiên cho các món như sinh tố, cream và khác phục các hạn chế của trái cây tươi như kéo dài thời gian bảo quản (từ 3–7 ngày lên 18–24 tháng), tiết kiệm 100% thời gian sơ chế gọt vỏ, tách hạt,... (theo Grand View Research).

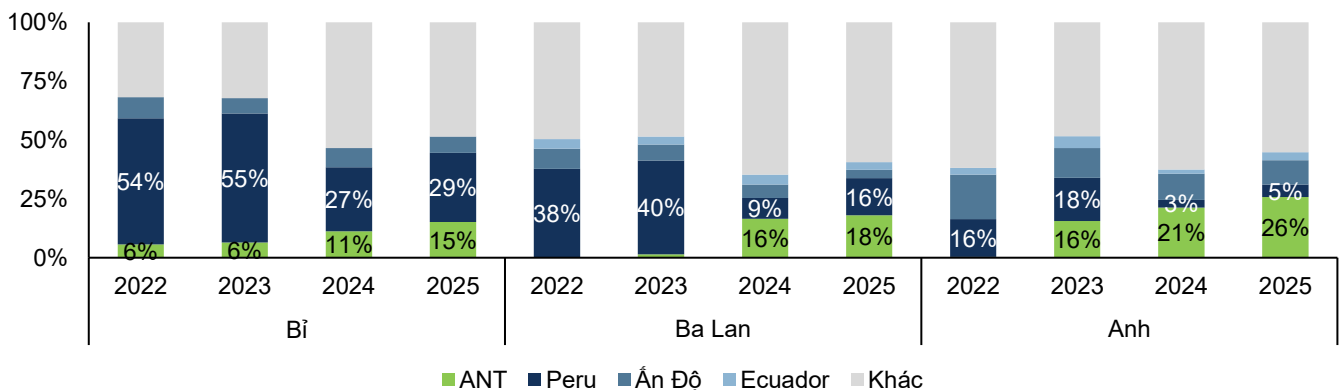
Biểu đồ 30: Quy mô thị trường trái cây IQF tại Châu Âu


Nguồn: Grand view research, CBI, FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 31: Sản lượng xoài IQF nhập khẩu của thị trường châu Âu


Nguồn: APEM, Fresh plaza, FPTTS tổng hợp và ước tính

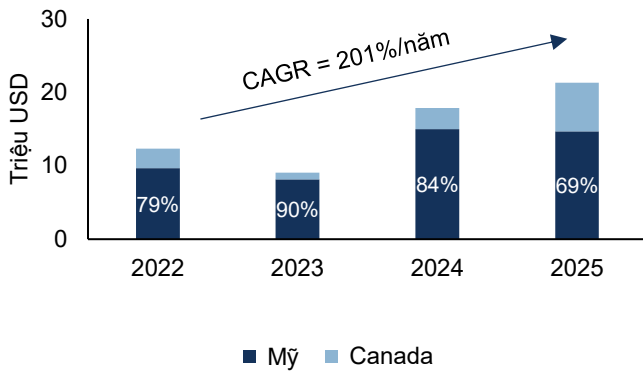
(2) ANT mở rộng thành công sang thị trường Ba Lan và Hà Lan vào năm 2023 thông qua các khách hàng lớn (Polarica, Frosinn) với sản phẩm chủ lực là xoài IQF (chiếm trên 80% doanh thu của mỗi nước) nhờ tận dụng cơ hội từ sự sụt giảm nguồn cung xoài IQF của Peru sang châu Âu (từ 32 nghìn tấn niên năm 2023 xuống còn 11 nghìn tấn năm 2024 do ảnh hưởng El Niño), đồng thời phát huy lợi thế từ việc mở rộng vùng trồng và nhà máy chế biến, để nâng cao năng lực đàm phán thương mại với các đối tác Châu Âu. Theo đó, thị phần tại Bỉ, Ba Lan, Anh của ANT có xu hướng tăng dần qua các năm và đạt lần lượt 15%, 18% và 26% năm 2025. Trong giai đoạn 2022 - 2025, ANT liên tục chiếm được thị phần từ đối thủ cạnh tranh lớn là Peru giảm từ ~46% năm 2022 xuống ~19% năm 2025.

Biểu đồ 32: Thị phần trái cây IQF của ANT và các đối thủ tại một số quốc gia Châu Âu


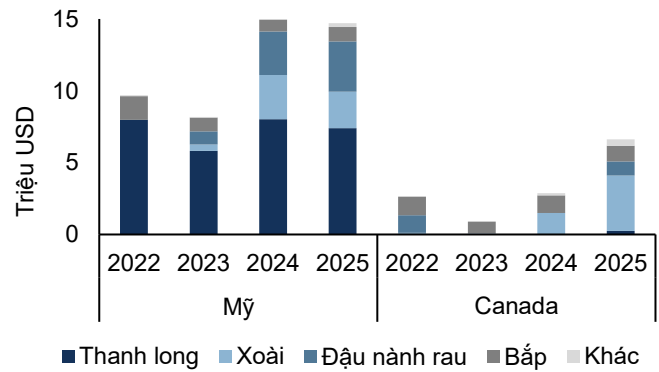
Nguồn: ANT, Trade map, FPTTS tổng hợp

3.1.2. Thị trường Bắc Mỹ: Ghi nhận sự tăng trưởng chủ yếu ở xoài IQF và đậu nành rau IQF khi khai thác thêm nhiều khách hàng mới, trong bối cảnh Peru thiếu hụt nguồn cung do El Nino giai đoạn 2022 - 2023

Doanh thu của ANT tại thị trường Bắc Mỹ năm 2025 đạt 22 triệu USD (+19,4% YoY), và tăng trưởng với CAGR=20,1%/năm giai đoạn 2022 – 2025. Trong đó, doanh thu tại Mỹ chiếm tỷ trọng trên 80%, phần lớn đến từ thanh long (trên 50% tổng doanh thu toàn châu Mỹ). Từ năm 2024, ANT tăng trưởng nhiều đơn hàng xoài và đậu nành rau.

Biểu đồ 33: Cơ cấu doanh thu theo các quốc gia tại bắc Mỹ


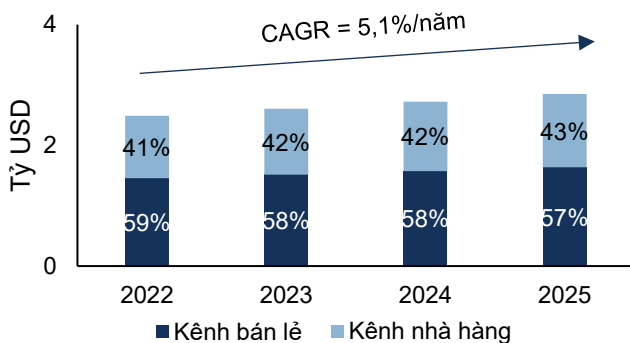
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 34: Cơ cấu doanh thu theo từng loại trái cây tại các quốc gia bắc Mỹ


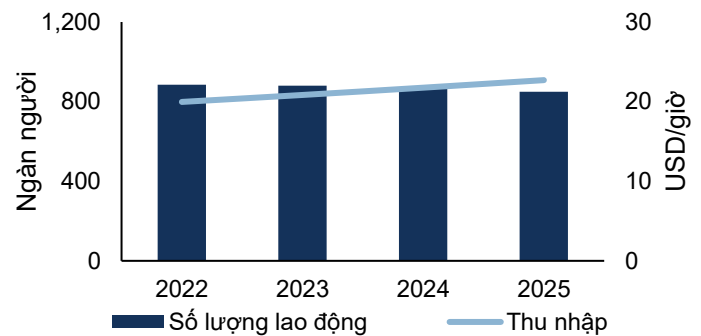
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTS tổng hợp

Động lực tăng trưởng đến từ (1) Nhu cầu tiêu thụ trái cây đông lạnh IQF tại Bắc Mỹ đạt 2,9 tỷ USD năm 2025, tăng trưởng với CAGR=5,1%/năm giai đoạn 2022 – 2025, nhu cầu này được tiêu thụ từ 2 kênh chính:

- Kênh nhà hàng, khách sạn (chiếm 43% quy mô thị trường năm 2025), tăng trưởng với CAGR=5,6%/năm giai đoạn 2022 – 2025 khi các chủ nhà hàng tăng cường mua trái cây IQF cắt sẵn nhằm cắt giảm số lượng nhân sự khâu sơ chế thủ công, trong bối cảnh mức lương tối thiểu ngành F&B tại Mỹ gia tăng mạnh, lương trung bình nhân viên sơ chế đạt 19,9 USD/giờ năm 2022 lên 22,7 USD/giờ năm 2025 (theo U.S. Bureau of Labor Statistics - BLS). Đồng thời, trái cây IQF vẫn giữ được 95% độ tươi ngon và hương vị như đồ tươi, giúp các nhà hàng đảm bảo chất lượng món ăn (sinh tố, nước sốt, bánh tráng miệng) mà không ảnh hưởng đến trải nghiệm của khách hàng.

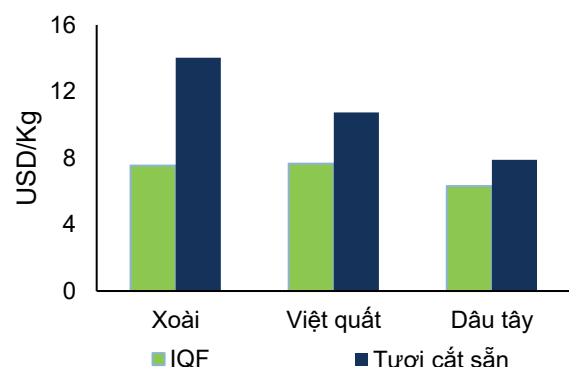
Biểu đồ 35: Quy mô ngành trái cây IQF Bắc Mỹ giai đoạn 2022 - 2025


Nguồn: Mordor intelligence, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 36: Số lượng và mức lương tối thiểu của nhân viên sơ chế tại Bắc Mỹ


Nguồn: FRED, BLS, FPTS tổng hợp

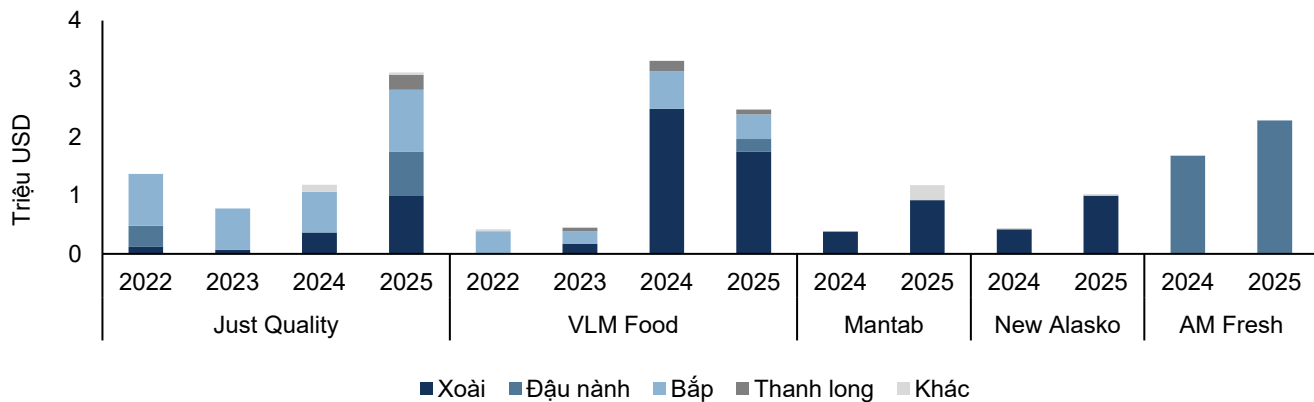
- Kênh bán lẻ (chiếm 57% quy mô thị trường năm 2025) tăng trưởng với CAGR=3,9%/năm giai đoạn 2022 – 2025 nhờ sự chuyển dịch xu hướng tiêu dùng sang trái cây đông lạnh của các hộ gia đình Mỹ cho bữa ăn hằng ngày, tỷ lệ tăng từ 71% năm 2023 lên 77% năm 2025 (theo Hiệp hội Thực phẩm Đông lạnh Hoa Kỳ - AFFI). Động lực đến từ nhu cầu thắt chặt chi tiêu trong bối cảnh lạm phát thực phẩm gia tăng (CPI nhóm thực phẩm tiêu dùng tại nhà tăng từ 288 điểm năm 2022 lên 312 điểm 2025). Trong đó, sản phẩm IQF có giá bán lẻ rẻ hơn từ 15% - 25% so với trái cây tươi cùng loại, do đặc thù Bắc Mỹ phụ thuộc lớn vào nhập khẩu trái cây và chi phí bảo quản/logistics hàng tươi đắt đỏ hơn từ 30% - 40% so với hàng đông lạnh (theo Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ - USDA & GCCA).

Biểu đồ 37: Giá bán lẻ một số loại trái cây tại Hoa Kỳ năm 2026


Nguồn: Walmart, costco FPTS tổng hợp

- (2) Trong năm 2024, ANT đã khai thác thành công các khách hàng mới như Mantab, New Alasko và AM Fresh nhờ chiến lược mở rộng vùng trồng và gia tăng công suất nhà máy của ANT giúp ổn định nguồn cung cho các đối tác khi họ muốn giảm phụ thuộc vào các đối thủ tại Nam Mỹ – khu vực thường xuyên chịu rủi ro sụt giảm nguồn cung nguyên liệu vào các giai đoạn như El Nino giai đoạn 2023 – 2024). Điều này thúc đẩy doanh thu xoài IQF và đậu nành rau IQF tại thị trường Bắc Mỹ tăng trưởng đột biến: từ mức 0,06 triệu USD và 0,4 triệu USD (năm 2022) lên 3,6 triệu USD và 1,9 triệu USD (năm 2025).

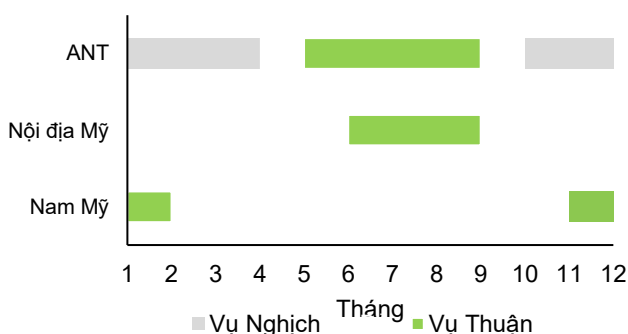
Biểu đồ 38: Cơ cấu doanh thu một số khách hàng tiêu biểu theo từng loại trái cây IQF của ANT



Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

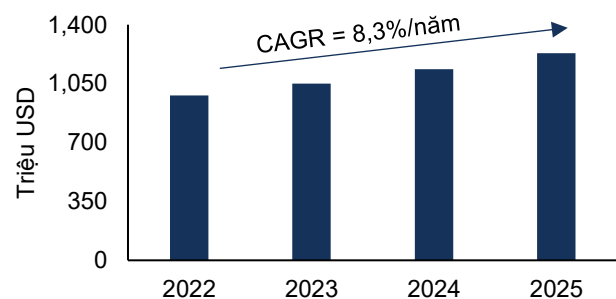
- (3) Đồng thời, ANT duy trì ổn định các đơn hàng Thanh long IQF từ khách hàng Mercer Foods (luôn chiếm trên 65% doanh thu thị trường Bắc Mỹ) nhằm cung cấp nguyên liệu cho mảng đồ uống/F&B tại Mỹ. Kết quả này đạt được nhờ hai yếu tố cốt lõi (1) nguồn cung nguyên liệu ổn định quanh năm nhờ kỹ thuật chong đèn đặc trưng của Việt Nam, và (2) xu hướng sử dụng thanh long ruột đỏ/trắng IQF làm chất tạo màu thực phẩm tự nhiên gia tăng mạnh mẽ (quy mô ngành màu thực phẩm tự nhiên đạt CAGR 8,3%/năm giai đoạn 2022 – 2025). Xu hướng này xuất phát từ việc các chất tạo màu nhân tạo có hại cho sức khỏe (như Red Dye No.3, Red 40) dần bị cấm tại một số bang của Mỹ như California, New York, Illinois hay Pennsylvania kể từ cuối năm 2023.

Biểu đồ 39: Thời gian thu hoạch thanh long của ANT và các quốc gia khác



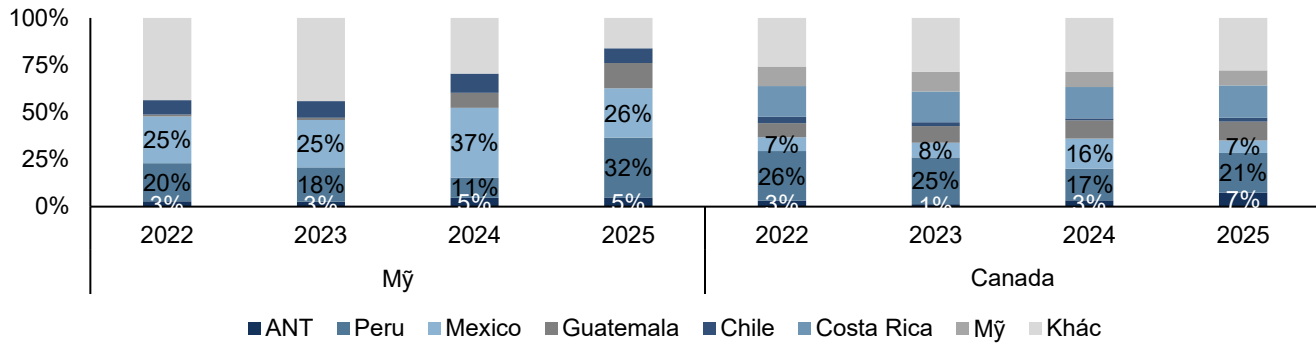
Nguồn USDA, ANT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 40: Quy mô thị trường màu thực phẩm tự nhiên tại Mỹ giai đoạn 2022 - 2025



Nguồn: Research and market, FPTS tổng hợp

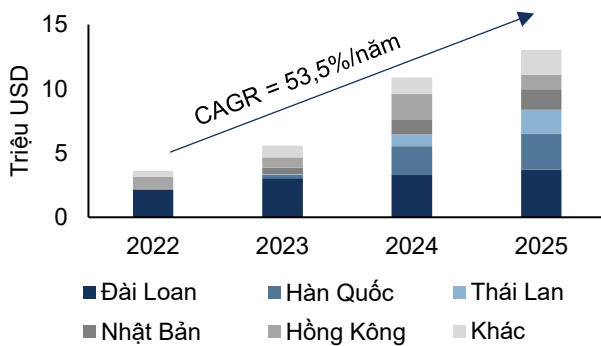
Theo đó, thị phần tại Mỹ và Canada của ANT được cải thiện, lần lượt đạt 5% và 7% năm 2025 từ mức 3% và 3% năm 2022. Dù thị phần có sự tăng trưởng nhưng có thể thấy tại Bắc Mỹ, ANT vẫn bị cạnh tranh gay gắt với các quốc gia Nam Mỹ như Peru, Mexico, Chile khi các quốc gia có các lợi thế như: (1) Chi phí logistic các quốc gia Nam Mỹ rẻ hơn ~50% so với ANT nhờ cùng thuộc châu Mỹ, (2) Hàng hóa nông sản Nam Mỹ cạnh tranh hơn về giá sau thuế nhập khẩu nhờ hiệp định thương mại tự do song phương với Mỹ (như PTPA, US-CL FTA).

Biểu đồ 41: Thị phần trái cây IQF của ANT tại thị trường Bắc Mỹ


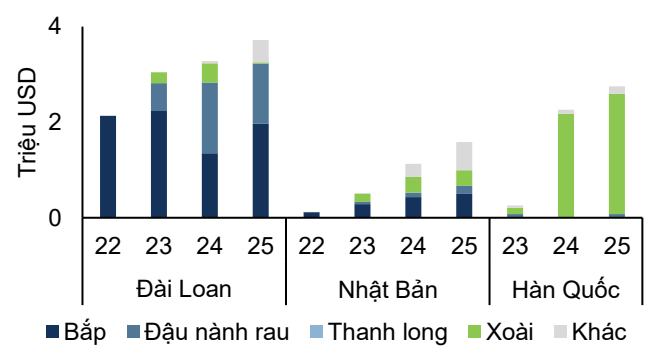
Nguồn: ANT, Trade map, FPTs tổng hợp

3.1.3. Thị trường Châu Á: doanh thu tăng trưởng mạnh ở măng xoài và đậu nành rau nhờ mở rộng được thị trường Hàn Quốc và khai thác khách hàng mới tại Đài Loan, Nhật Bản

Doanh thu của ANT tại thị trường Châu Á năm 2025 đạt 13 triệu USD (+19,8% YoY), tăng trưởng với CAGR=53,5%/năm giai đoạn 2022 – 2025, chủ yếu tại các thị trường Đài Loan, Nhật Bản, Hàn Quốc (chiếm 62% doanh thu thị trường châu Á năm 2025). Trong đó bắp non và đậu nành rau là 2 sản phẩm chủ lực của tại Đài Loan, xoài là sản phẩm chủ lực tại Hàn Quốc.

Biểu đồ 42: Cơ cấu doanh thu xuất khẩu theo các quốc gia châu Á


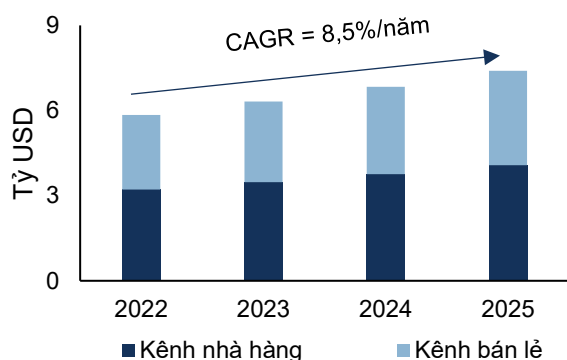
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTs tổng hợp

Biểu đồ 43: Cơ cấu doanh thu theo từng loại trái cây tại các quốc gia châu Á


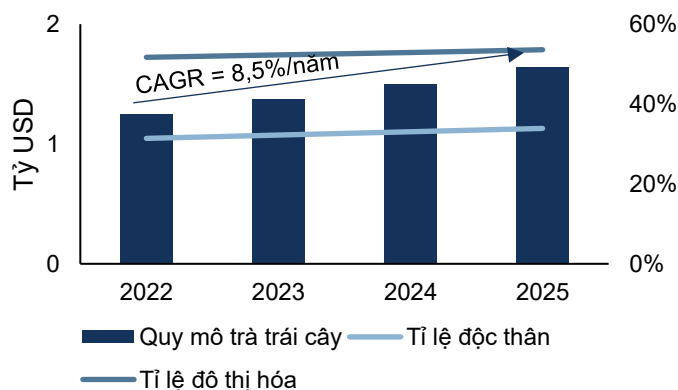
Nguồn: ANT, cục hải quan, FPTs tổng hợp

Động lực tăng trưởng đến từ (1) quy mô thị trường trái cây đông lạnh Châu Á đạt 7,4 tỷ USD (năm 2025), tăng trưởng với CAGR=8,5%/năm giai đoạn 2022 – 2025 qua 2 kênh chính:

- Kênh nhà hàng khách sạn (chiếm 65% quy mô thị trường IQF châu Á), tăng trưởng với CAGR=9,8%/năm giai đoạn 2022 – 2025. Động lực đến từ trào lưu tiêu thụ các loại trà trái cây trong giới trẻ và dân văn phòng đô thị (ngành trà trái cây Châu Á tăng trưởng với CAGR = 9,5%/năm, theo Grand View Research) khi tỷ lệ dân số trẻ (15 – 29 tuổi) và dân văn phòng tại châu Á tăng trưởng lần lượt là 28,5% và 38,2% năm 2022 lên 31,2% và 42,5% năm 2025.
- Kênh bán lẻ (chiếm 35% quy mô thị trường IQF châu Á) tăng trưởng với CAGR=6,2%/năm giai đoạn 2022 – 2025 trong bối cảnh tốc độ đô thị hóa khu vực châu Á ở mức cao nhất thế giới đạt 51,7% năm 2022 lên 53,6% năm 2025. Đồng thời xu hướng tiết kiệm thời gian khi nấu ăn được đẩy mạnh khi tỉ lệ sống độc thân ở thị trường châu Á tăng từ 31,4% năm 2022 lên 33,9% năm 2025. Điều này thúc đẩy người dân ưu tiên sử dụng các thực phẩm tiện lợi đóng gói sẵn để chế biến nhanh thay vì nấu một bữa ăn gia đình truyền thống (Theo nghiên cứu thực nghiệm của Brunner và cộng sự trên Food Quality and Preference).

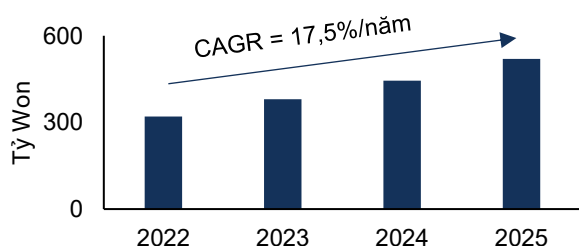
Biểu đồ 44: Quy mô ngành trái cây IQF châu Á giai đoạn 2025 – 2030F


Nguồn: Market data forecast, FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 45: Quy mô tiêu thụ trà trái cây tại thị trường châu Á và tỉ lệ độc thân tại 1 số quốc gia


Nguồn: Grand view research, OECD, FPTTS tổng hợp

- (2) ANT mở rộng thành công thị trường Hàn Quốc và khai thác thêm nhiều khách hàng mới tại Đài Loan và Nhật Bản nhờ chiến lược mở rộng vùng trồng liên kết và gia tăng công suất nhà máy của ANT, giúp ổn định nguồn cung cho các đối tác để tận dụng các cơ hội tại những thị trường này. Cụ thể, tại thị trường Hàn Quốc – doanh thu ANT tăng trưởng với CAGR=226,2%/năm giai đoạn 2023 – 2025, đến từ các đối tác mới từ năm 2024 như Wooyang, Yeramone (chiếm 59% doanh thu tại Hàn Quốc của ANT năm 2025) với sản phẩm chủ đạo là xoài IQF cắt xí ngẫu nhằm đáp ứng sự phát triển ngành công nghiệp đồ tráng miệng Bingsu (quy mô tăng trưởng với CAGR=17,5%/năm).

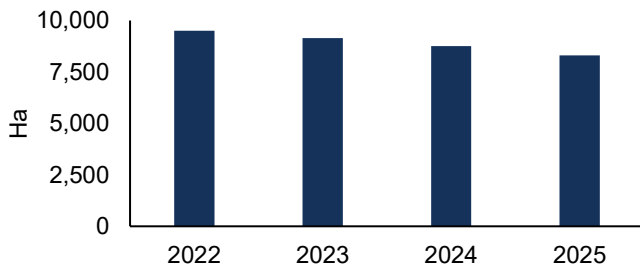
Biểu đồ 46: Quy mô ngành công nghiệp đồ tráng miệng bingsu tại Hàn Quốc


Nguồn: KFIA, ANT, FPTTS tổng hợp

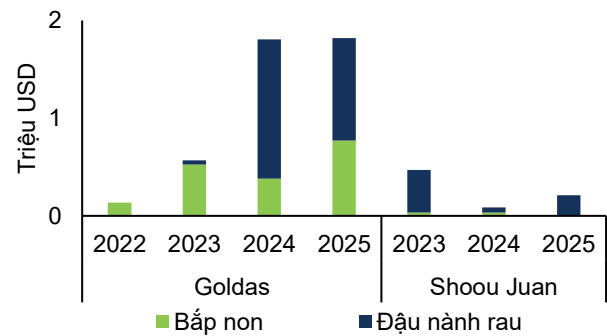
Biểu đồ 47: Doanh thu xuất khẩu trái cây IQF của ANT tại Hàn Quốc


Nguồn: Cục hải quan, trade map, FPTTS tổng hợp

- Tại thị trường Đài Loan, ANT đẩy mạnh sản phẩm đậu nành rau IQF cho các đối tác lớn như Goldas, Shouou Juan (chiếm khoảng 70% doanh thu của ANT tại Đài Loan năm 2025) khi nắm bắt được nhu cầu nhập khẩu đậu nành rau và bắp non tăng cao trong bối cảnh Đài Loan thu hẹp diện tích đất trồng cây ngắn ngày (khoảng 10% trong giai đoạn 2022 – 2025) để đẩy mạnh xây dựng khu vực năng lượng mặt trời tại một số tỉnh miền Nam như Bình Đông, Gia Nghĩa. Đồng thời.

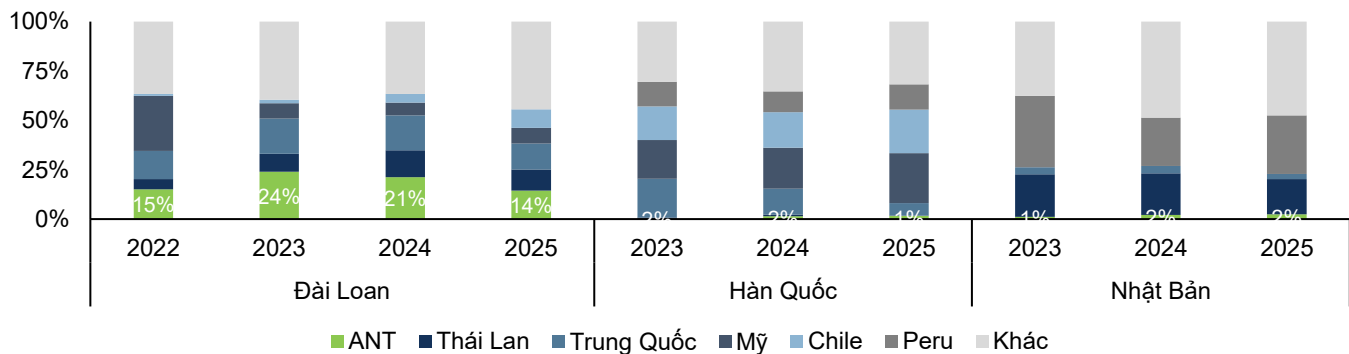
Biểu đồ 48: Diện tích canh tác cây đậu nành rau tại Đà Loan giai đoạn 2022 -2025


Nguồn: MOA, MOL, FPTs tổng hợp

Biểu đồ 49: Doanh thu theo một số khách hàng lớn tại Đà Loan giai đoạn 2022 - 2025


Nguồn: Trade map, FPTs tổng hợp

Theo đó, mặc dù ANT đã có thêm các khách hàng mới và mở rộng được thị trường Hàn quốc nhưng thị phần tại Đà Loan, Hàn Quốc, Nhật Bản của ANT duy trì ở mức lần lượt là ~14%, ~1%, và ~2% giai đoạn 2022 – 2025. Điều này cho thấy thị trường trái cây IQF tại châu Á rất cạnh tranh bởi các đối thủ lớn như Trung Quốc, Chile, Peru.

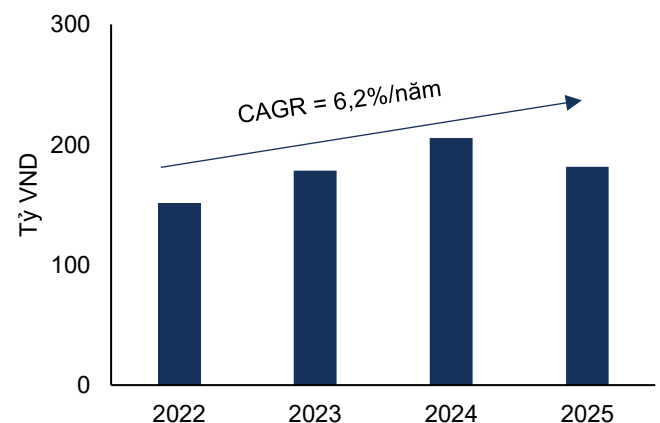
Biểu đồ 50: Thị phần xuất khẩu trái cây IQF ANT tại thị trường châu Á giai đoạn 2022 - 2025


Nguồn: ANT, Trade map, FPTs tổng hợp

3.2. Thị trường nội địa (9,5% doanh thu): Doanh thu sụt giảm (-11,6% YoY năm 2025) do dịch chuyển hạch toán sang xuất khẩu trực tiếp

Doanh thu thị trường nội địa tăng trưởng với CAGR=6,2%/năm giai đoạn 2022 – 2025 nhờ nhu cầu ổn định của một số đối tác nhỏ trong nước. Riêng năm 2025, doanh thu nội địa đạt 181 tỷ đồng (-11,6% YoY). Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, sự sụt giảm này không xuất phát từ việc thu hẹp tiêu thụ nội địa mà chủ yếu do thay đổi phương thức hạch toán doanh thu:

- Trước năm 2024: ANT phân phối một phần sản phẩm cho các tập đoàn quốc tế thông qua công ty con/chi nhánh thu mua của họ đặt tại Việt Nam (để kiểm định năng lực giao hàng giai đoạn đầu), nên dòng tiền được ghi nhận vào doanh thu thị trường nội địa.
- Từ năm 2025, ANT chủ động tiếp cận và xuất khẩu trực tiếp cho các công ty mẹ tại nước ngoài khi đã đáp ứng đủ các tiêu chuẩn để nâng cấp lên ký kết hợp đồng khung, qua đó dịch chuyển doanh thu sang thị trường xuất khẩu.

Biểu đồ 51: Doanh thu thị trường nội địa của ANT giai đoạn 2022 - 2025


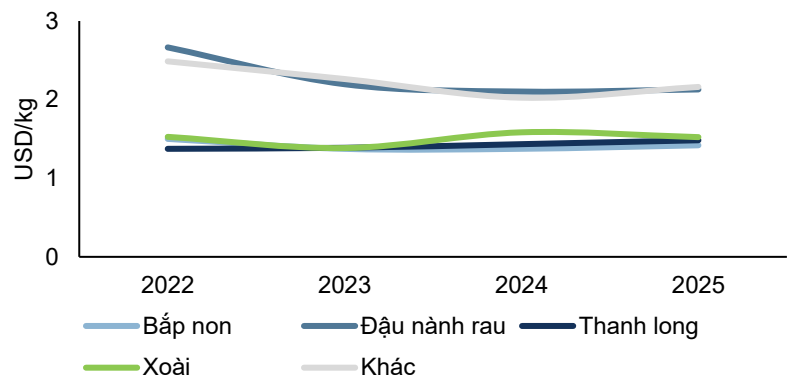
Nguồn: ANT, FPTs tổng hợp

3.3. Giá bán của ANT không biến động nhiều do đặc điểm mô hình OEM.

Giá bán trung bình sản phẩm IQF của ANT trong giai đoạn 2022 – 2025 duy trì ổn định (trong đó xoài dao động mức ~1,5 USD/Kg, thanh long ~1,4, đậu nành ~2,2, bắp non ~1,4) do (1) ANT không có lợi thế để tăng giá bán do đặc thù mô hình OEM chủ yếu là gia công theo yêu cầu và (2) áp lực cạnh tranh từ các đối thủ ở thị trường xuất khẩu.

Riêng trong năm 2023, giá xoài đạt 1,38 USD/Kg (-9% YoY) do ANT chủ động giảm giá bán để mở rộng thị phần tại các thị trường xuất khẩu trong bối cảnh các đối thủ cạnh tranh sụt giảm sản lượng dưới ảnh hưởng của hiện tượng thời tiết El Nino. [\(Quay lại\)](#)

Biểu đồ 52: Giá bán trung bình theo các loại trái cây của ANT



Nguồn: Cục hải quan, FPTS tổng hợp

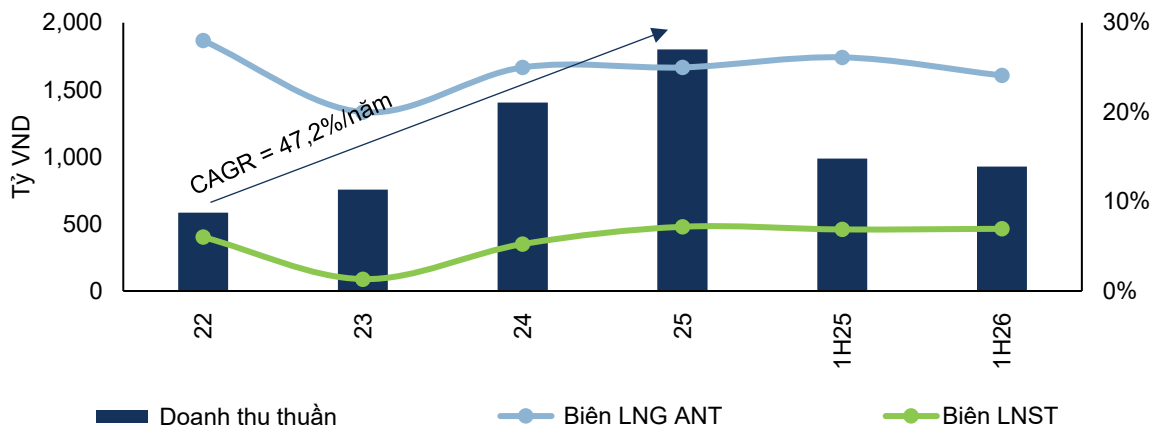
IV. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

1. Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ tận dụng sự thiếu hụt nguồn cung từ Nam Mỹ

Giai đoạn 2022 – 2025, doanh thu ANT tăng trưởng mạnh với CAGR=47,2%/năm nhờ ANT chủ động mở rộng vùng trồng và nâng cao công suất nhà máy trong bối cảnh hưởng lợi từ sự sụt giảm nguồn cung của các đối thủ tại Nam Mỹ do ảnh hưởng của hiện tượng El Nino 2023 – 2024. Qua đó ANT gia tăng sản lượng bán hàng thông qua các đối tác lớn tại Bắc Mỹ (Mercer Foods Llc, Just Quality International Inc...), Châu Âu (Ardo Foods NV...); và các nhà nhập khẩu mới từ Hàn Quốc, Ba Lan, Trung Quốc (2024).

Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận sau thuế của ANT biến động tương đồng nhau do mô hình kinh doanh OEM của ANT giữ ổn định chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Trong đó, biên LNG của ANT chịu áp lực biến động mạnh do phụ thuộc lớn vào giá nguyên liệu thị trường. Cụ thể, trong giai đoạn El Nino (2023 – 2024), biên LNG sụt giảm xuống mức ~20% do chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng 10% - 15% trong khi doanh nghiệp chủ động giữ ổn định giá bán để mở rộng thị phần. Bước sang giai đoạn 2024 – 2025, biên LNG đã phục hồi tích cực nhờ giá bán điều chỉnh hợp lý và sản lượng xuất khẩu tăng trưởng mạnh.

Biểu đồ 53: Doanh thu ANT qua các năm phát triển vượt bậc nhờ tận dụng El Nino



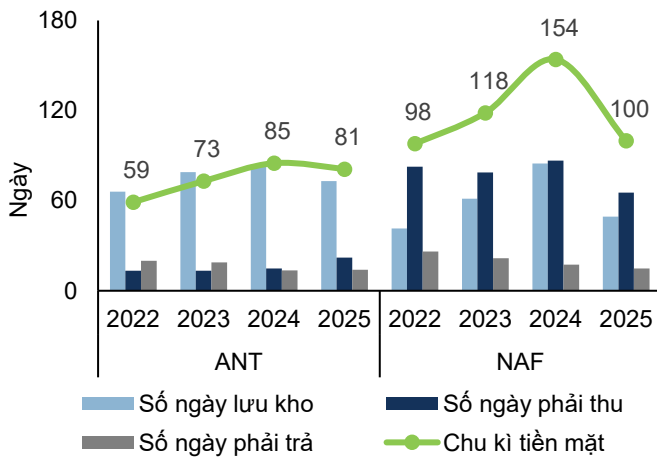
Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

Doanh thu 6 tháng đầu năm 2026 đạt 927 tỷ VND, thấp hơn 6,2% so với cùng kỳ, do ANT chủ động cắt giảm mảng kinh doanh biên mỏng (thương mại nông sản thô từ 66,8 tỷ xuống còn 12,4 tỷ VND). Ngược lại, doanh thu bán sản phẩm cốt lõi trái cây IQF vẫn duy trì đà tăng trưởng, đạt 899,7 tỷ VND (+1,2% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, giá vốn mảng sản phẩm IQF tăng mạnh hơn (+6,4% so với cùng kỳ) do chi phí thu mua nguyên liệu đầu vào gia tăng khoảng 10% - 15% bởi nguồn cung nông sản gặp bất lợi thời tiết, kéo biên lợi nhuận gộp mỏng sụt giảm từ 26% xuống 22%.

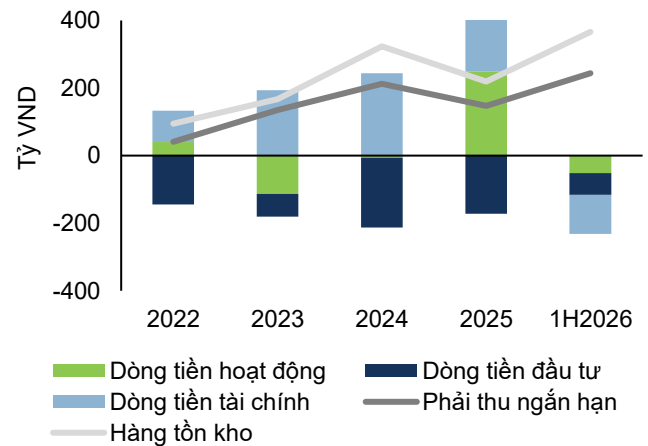
2. Dòng tiền kinh doanh chịu áp lực ngắn hạn do gia tăng vốn lưu động nhằm mở rộng thị phần và thúc đẩy tăng trưởng doanh thu

Chu kỳ tiền mặt của ANT tăng từ 59 ngày năm 2022 lên 81 ngày năm 2025 do số ngày phải thu tăng (từ 13 ngày lên 22 ngày) trong bối cảnh ANT nói lỏng chính sách công nợ để tiếp cận khách hàng mới, đồng thời chủ động tăng sản xuất và tích trữ hàng tồn kho vào thời điểm cuối năm khi ký được nhiều hợp đồng mới vào Q3/2023 và Q3/2024 nhờ tận dụng cơ hội mất mùa do hiện tượng El Nino tại Nam Mỹ, kết hợp với việc quy mô công suất được mở rộng để sẵn sàng giao hàng trong năm tiếp theo. Việc gia tăng vốn lưu động này đã trực tiếp khiến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF) suy giảm và rơi vào trạng thái âm trong giai đoạn 2023 – 2024.

Dù OCF đã hồi phục trong năm 2025 (+240 tỷ đồng) nhờ giải phóng hàng tồn kho hiệu quả, sang 1H/2026, áp lực dòng tiền quay trở lại khi OCF tiếp tục âm do tính mùa vụ thu mua nguyên liệu, đồng thời doanh nghiệp phải chi trả các nghĩa vụ nợ vay đến hạn và thương vụ M&A hoàn toàn công ty B'LaoFood khiến dòng tiền tài chính CFF âm. Đây là nguyên nhân chính thúc đẩy ANT xin ý kiến ĐHCĐ vào tháng 08/2026 để phát hành tăng vốn.

Biểu đồ 54: Chu kỳ tiền mặt của ANT giai đoạn 2022 – 2025


Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 55: Dòng tiền và biến động vốn lưu động của ANT


Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

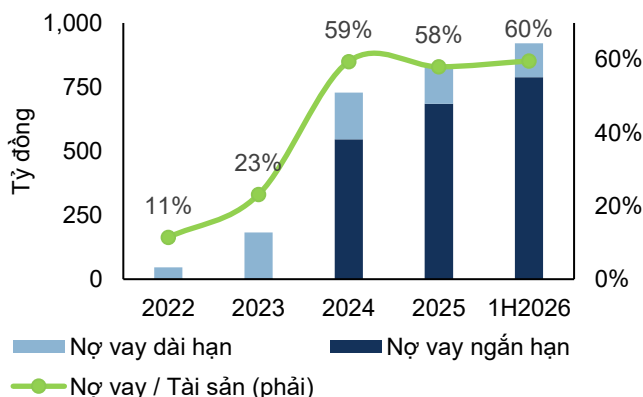
Dù chu kỳ tiền mặt của ANT có xu hướng tăng, giai đoạn 2022 – 2025, chu kỳ này đạt trung bình 75 ngày, thấp hơn đáng kể so với NAF (120 ngày). Lợi thế này chủ yếu đến từ khả năng kiểm soát tốt công nợ - được phản ánh qua số ngày phải thu ít hơn 63 ngày (~79%) so với NAF. [\(quay lại\)](#)

3. Gia tăng vay nợ để tài trợ vốn lưu động và mở rộng sản xuất, khả năng thanh toán vẫn đảm bảo

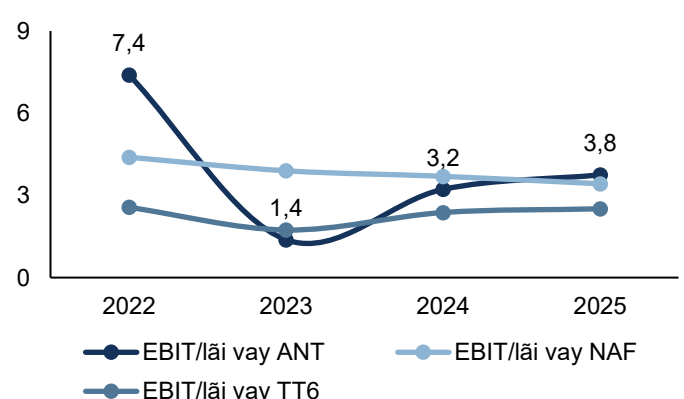
Năm 2025, nợ vay của ANT đạt 833 tỷ đồng (tăng từ 46 tỷ đồng năm 2022) với tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản ở mức 58% (tăng từ 11% năm 2022). Trong đó, nợ vay ngắn hạn (kỳ hạn dưới 6 tháng) chiếm 82%, chủ yếu sử dụng để tài trợ vốn lưu động và thu mua nguyên vật liệu. Nợ vay dài hạn (chiếm 18%) được sử dụng để nâng cấp và mở rộng nhà máy Bình Long, Mỹ An và B'LaoFood.

Dù vay nợ nhiều, chúng tôi đánh giá ANT vẫn kiểm soát được khả năng trả nợ nhờ (1) Hệ số EBIT/Lãi vay >3 lần (tương đương với NAF, TT6), ngoại trừ năm 2023 giảm xuống 1,4 lần do biên lợi nhuận thu hẹp và tăng vay cho dự án Bình Long; (2) chu kỳ tiền mặt ngắn (trung bình 75 ngày, tốt hơn mức 120 ngày của NAF). Tuy nhiên, trước áp lực nợ vay gia tăng trong 1H/2026, ANT đang xin ý kiến phát hành 20 triệu cổ phiếu để huy động 200 tỷ đồng trả nợ ngân hàng, nhằm hạ đòn bẩy và giảm chi phí lãi vay trong giai đoạn 2026 – 2027.

Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản của ANT sẽ tăng lên ~61% năm 2027 khi mở rộng thêm nhà máy Antafood tại Tây Ninh, khả năng trả lãi vay Ebit/Lãi vay sụt giảm về mức 3,5 lần sẽ làm gia tăng áp lực tài chính cho ANT.

Biểu đồ 56: ANT đẩy mạnh vay nợ để tài trợ mua nguyên liệu


Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 57: Khả năng trả nợ của ANT vẫn được đảm bảo


Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

V. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Chúng tôi dự phóng, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của ANT tăng trưởng lần lượt với CAGR là 8,7%/năm và 12,6%/năm giai đoạn 2026F – 2030F, động lực đến từ thị trường xuất khẩu (chiếm 90,5% doanh thu) với sản lượng dự báo tăng trưởng CAGR=8,7%/năm. Trong đó:

- Sản lượng tại thị trường Bắc Mỹ (33% doanh thu) dự báo tăng trưởng CAGR= 6,3%/năm khi nhu cầu tại thị trường này dự báo tăng trưởng với CAGR=5,1% nhờ xu hướng cắt giảm nhân công sơ chế của các nhà hàng và lối sống tiêu dùng thực phẩm chế biến sẵn của người dân.
- Sản lượng tại thị trường châu Âu (40% doanh thu) dự báo tăng trưởng CAGR=9,1%/năm khi nhu cầu tại thị trường này dự báo tăng trưởng 6,1% nhờ xu hướng sử dụng IQF phục vụ cho ngành chế biến thực phẩm từ thực vật tiếp tục gia tăng.
- Sản lượng tại thị trường châu Á (17% doanh thu) dự báo tăng trưởng CAGR=6,1%/năm khi nhu cầu tại thị trường này được thúc đẩy bởi lối sống bận rộn trong bối cảnh tỉ lệ đô thị hóa và tỉ lệ độc thân ngày càng tăng cao.

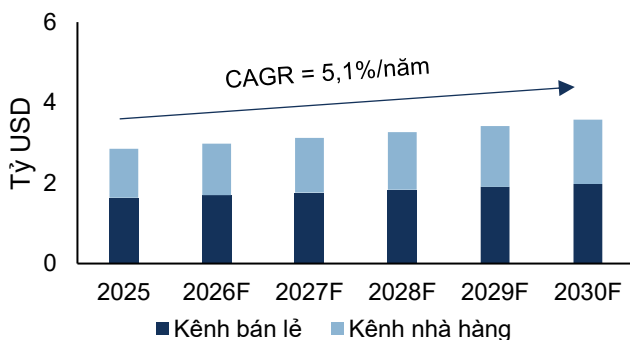
Cơ sở dự báo đến từ:

1. Nhu cầu tiêu thụ trái cây IQF tại các thị trường xuất khẩu dự báo tăng trưởng với CAGR = 5,5%/năm nhờ tiếp tục xu hướng cắt giảm nhân công sơ chế của các nhà hàng và sự ưa chuộng thực phẩm tiện lợi của người tiêu dùng

1.1. Thị trường Bắc Mỹ: Gia tăng nhu cầu tiêu thụ trái cây IQF với CAGR=5,1%/năm

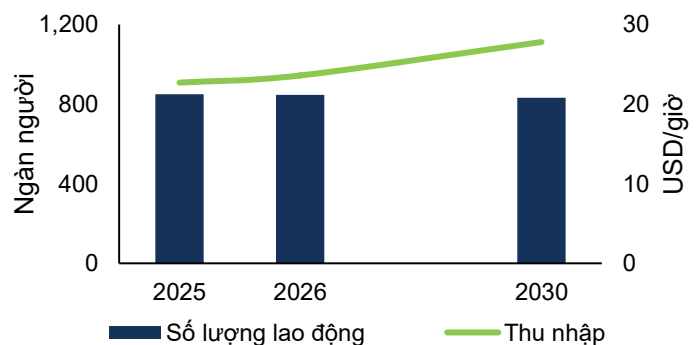
Nhu cầu tiêu thụ trái cây đông lạnh IQF toàn thị trường Bắc Mỹ ước tính đạt 2,9 tỷ USD năm 2026F (+5,3% YoY) và tiếp tục tăng trưởng với CAGR=5,1%/năm giai đoạn 2027F – 2030F nhờ (1) phân khúc nhà hàng, khách sạn (chiếm 55% toàn ngành) dự kiến tăng trưởng với CAGR=3,1%/năm giai đoạn 2026F – 2030F nhờ tiếp tục gia tăng nhu cầu sử dụng sản phẩm IQF nhằm cắt giảm số lượng nhân sự khâu sơ chế thủ công trong bối cảnh chi phí lao động gia tăng và (2) phân khúc bán lẻ (chiếm 45% toàn ngành) dự kiến tăng trưởng với CAGR=7,6%/năm giai đoạn 2025 – 2030F nhờ thói quen tiêu dùng trái cây đông lạnh của các hộ gia đình Mỹ cho bữa ăn hằng ngày dự kiến tăng từ 77% năm 2025 lên khoảng 82% năm 2030F - theo báo cáo thường niên của Hiệp hội Thực phẩm Đông lạnh Hoa Kỳ (AFFI).

Biểu đồ 58: Quy mô ngành trái cây IQF Bắc Mỹ giai đoạn 2025 – 2031F



Nguồn: Mordor intelligence, FPTS tổng hợp

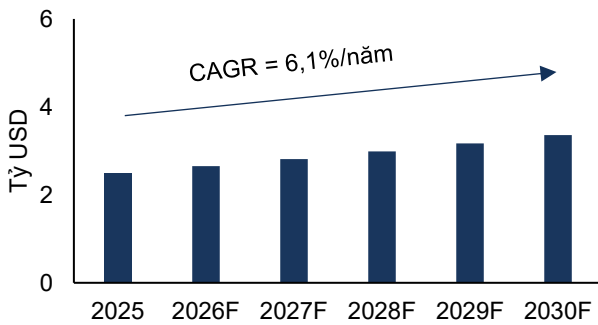
Biểu đồ 59: Số lượng và mức lương tối thiểu của nhân viên sơ chế tại Bắc Mỹ



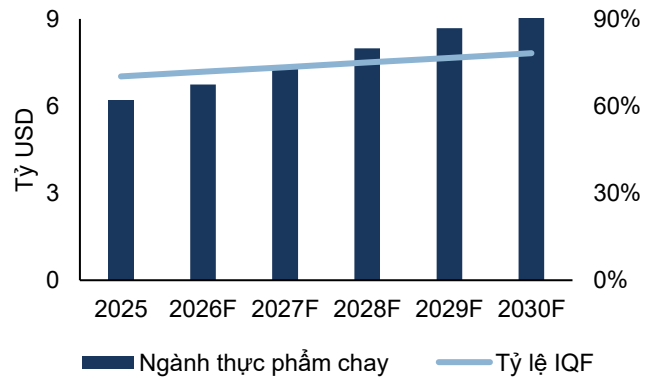
Nguồn: FRED, Mordor intelligence, FPTS tổng hợp

1.2. Thị trường châu Âu: Xu hướng gia tăng sử dụng trái cây IQF với CAGR=6,1%/năm phục vụ cho ngành thực phẩm chay và sinh tố.

Quy mô ngành trái cây IQF Châu Âu dự báo tăng trưởng với CAGR=6,1%/năm, đến từ: (1) xu hướng sử dụng trái cây IQF gia tăng trong bối cảnh quy mô ngành thực phẩm chay/ gốc thực vật dự báo tăng trưởng với CAGR=8,8%/năm giai đoạn 2026F – 2030F (theo Trung tâm Khuyến khích Nhập khẩu Hà Lan - CBI) (2) xu hướng sử dụng trái cây IQF thay thế trái cây tươi tiếp tục tăng trưởng từ 70% năm 2025 lên 78% năm 2030F (theo Grand View Research).

Biểu đồ 60: Quy mô ngành trái cây IQF châu Âu giai đoạn 2025 – 2030F


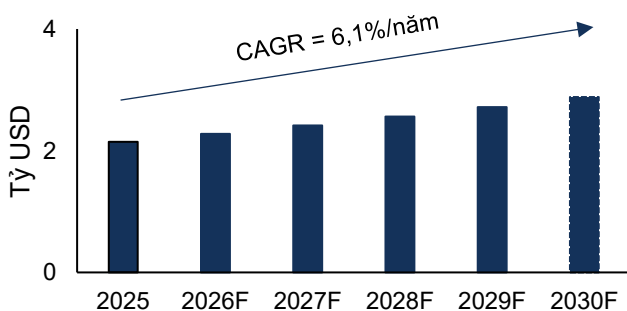
Nguồn: Mordor intelligence, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 61: Quy mô ngành thực phẩm chay tỷ lệ sử dụng trái cây IQF khi chế biến đồ uống


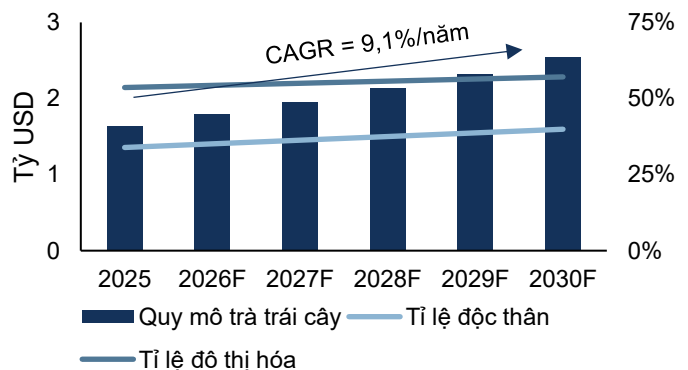
Nguồn: Grand view research, CBI, FPTS tổng hợp

1.3. Thị trường châu Á: Nhu cầu trái cây IQF tăng trưởng nhờ trào lưu trà trái cây và xu hướng sống độc thân, đô thị hóa.

Quy mô thị trường trái cây IQF Châu Á ước tính đạt 7,49 tỷ USD (năm 2026F), và tăng trưởng với CAGR=6,1%/năm giai đoạn 2026F – 2030F, đến từ: (1) trào lưu tiêu thụ các loại trà trái cây trong giới trẻ và dân văn phòng đô thị tiếp tục duy trì (ngành trà trái cây Châu Á tăng trưởng với CAGR = 9,1%/năm) và (2) xu hướng tiết kiệm thời gian khi nấu ăn tiếp tục được đẩy mạnh, trong bối cảnh tỉ lệ sống độc thân và đô thị hóa tiếp tục gia tăng lần lượt từ 33,9% và 53,6% năm 2025 lên 39,9% và 57,1% năm 2030F. (Theo nghiên cứu thực nghiệm của Brunner và cộng sự trên Food Quality and Preference) ([quay lại](#)).

Biểu đồ 62: Quy mô ngành trái cây IQF châu Á giai đoạn 2025 – 2030F


Nguồn: Market data forecast, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 63: Quy mô tiêu thụ trà trái cây tại thị trường châu Á và tỉ lệ độc thân tại 1 số quốc gia


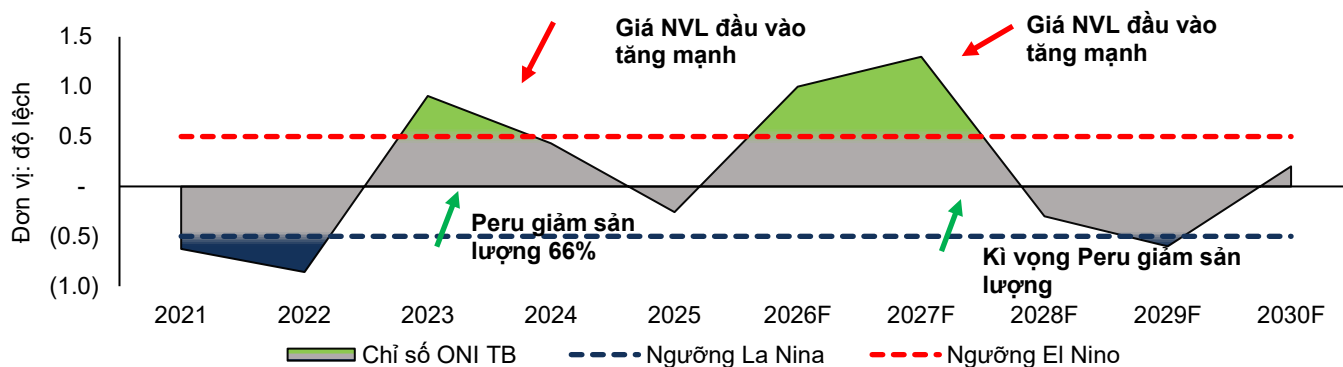
Nguồn: IMF, FPTS tổng hợp

2. Sản lượng gia tăng nhờ hưởng lợi từ hiện tượng khí hậu El Nino

Sản lượng xuất khẩu dự báo tăng trưởng CAGR=15,2%/năm nhờ hưởng lợi từ sự thiếu hụt sản lượng của các đối thủ Nam Mỹ tại 2 thị trường trọng điểm châu Âu và Bắc Mỹ giai đoạn El Nino 2026F – 2027F.

Theo trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia và các tổ chức Khí tượng Quốc tế (NOAA), hiện tượng thời tiết El Nino được dự báo diễn ra vào giai đoạn 2026F – 2027F và được đánh giá là giai đoạn El Nino mạnh nhất trong vòng 70 năm qua, gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến mùa vụ của các nước Nam Mỹ như Peru, Mexico (chiếm 38% sản lượng toàn cầu theo FAOSTAT). Cụ thể, Mexico được dự báo sẽ sụt giảm 20% sản lượng xoài xuất khẩu qua Mỹ năm 2026F, tương đương với 60 triệu tấn (theo nghiên cứu và thống kê của Mango.org). Đồng thời, Peru dự kiến sẽ sụt giảm 22% sản lượng xoài tươi sang Châu Âu trong mùa vụ năm 2026F - theo fresh plaza ([quay lại](#)).

Biểu đồ 64: Chu kỳ El Nino giúp ANT gia tăng thị phần quốc tế nhờ sự sụt giảm sản lượng của các quốc gia Nam Mỹ



Nguồn: NOAA.GOV, FPTS tổng hợp

3. Gia tăng sản lượng và nâng cao khả năng đàm phán nhờ đầu tư xây dựng nhà máy mới ANTAFOOD tại Tây Ninh.

ANT có kế hoạch xây dựng nhà máy ANTAFOOD tại Tây Ninh (theo nghị quyết số 44/2026/NQ-HĐQ), thay thế cho kế hoạch mở rộng công suất nhà máy Bình Long trước đó (tờ trình 04/2026/TT-HĐQT). Công suất thiết kế của nhà máy này là 33.600 tấn/năm. Vốn đầu tư dự án khoảng 419 tỷ đồng (40% là vốn tự có, 60% là vốn vay). Để duy trì và mở rộng hợp tác với các tập đoàn phân phối quốc tế trong giai đoạn 2027F–2030F, việc đảm bảo nguồn cung và mở rộng quy mô là điều kiện cần thiết khi hệ thống hiện hữu đã vận hành ở mức 76% công suất sau 2 năm mở rộng thêm. Nhà máy mới tại Tây Ninh dự kiến được trang bị dây chuyền chế biến cấp đồng IQF công nghệ hiện đại, tự động hóa với nhiều loại trái cây, trong đó chủ lực vẫn là xoài và thanh long. Chúng tôi đánh giá ANT có đủ khả năng thực hiện dự án nhờ lượng tiền mặt dồi dào và khoản đầu tư tài chính ngắn hạn lớn, khoảng 407 tỷ đồng vào cuối quý 2 2026.

Theo kế hoạch từ ban lãnh đạo, nhà máy này dự kiến đi vào vận hành từ Q1/2027, chúng tôi đánh giá khả năng sẽ vận hành đúng tiến độ dựa trên lịch sử ANT đã từng triển khai mở rộng nhà máy Mỹ An (7 tháng), và nhà máy Bình Long (6 tháng). Theo đó, khi nhà máy đi vào vận hành, công suất thiết kế đạt 93.000 tấn/năm (tăng 56,7% so với năm 2025), sản lượng sản xuất kỳ vọng đạt 66.880 tấn năm 2027 và tăng lên 77.100 tấn năm 2030F, đáp ứng nhu cầu tiêu thụ gia tăng trong giai đoạn 2026-2030F. ([quay lại](#))

Bảng 2: Kế hoạch xây dựng nhà máy tại Tây Ninh

Tên dự án	Địa điểm	Vốn đầu tư	Thời gian triển khai	Công suất thiết kế	Tiến độ dự án
Nhà máy chế biến và bảo quản rau quả tại Tây Ninh	KCN Hòa Bình, xã Thủ Thừa, tỉnh Tây Ninh	419 tỷ đồng	Quý 3/2026 – 1/2027	33.600 tấn/năm	07/2026 Công bố nghị quyết và bắt đầu triển khai xây dựng. Q1/2027 dự kiến khánh thành và đưa vào vận hành nhà máy.

Nguồn: ANT, FPTS tổng hợp

VI. YẾU TỐ THEO DÕI

Biến động của tỷ giá USD/VND sẽ tác động trực tiếp đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp do hợp đồng xuất khẩu của ANT chủ yếu được thanh toán bằng đồng USD. Theo phân tích độ nhạy của chúng tôi, nếu tỉ giá USD/VND tăng 2% so với dự phóng cơ sở sẽ khiến lợi nhuận sau thuế năm 2026F và định giá cổ phiếu tăng lần lượt 3,0% và 1,9% ([quay lại](#)).

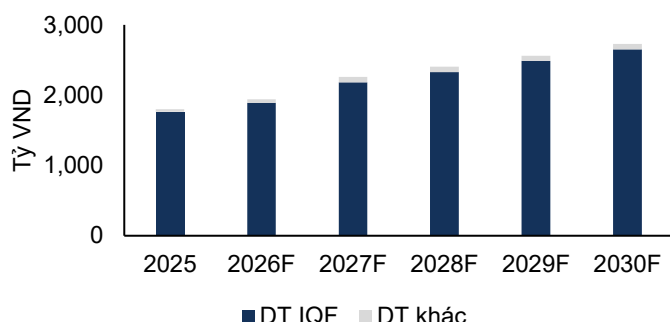
Bảng 3: Phân tích độ nhạy biến động tỷ giá với lợi nhuận sau thuế năm 2026F & định giá ANT

Thay đổi tỷ giá	-8%	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	8%
Doanh thu (Tỷ VND)	1.788	1.826	1.864	1.902	1.940	1.978	2.016	2.053	2.091
LNST (Tỷ VND)	89	92	96	98	101	105	107	110	114
Định giá (VND/cp)	21.150	21.550	22.000	22.450	22.850	23.300	23.750	24.200	24.600
Thay đổi định giá	-7,6%	-5,7%	-3,8%	-1,9%	0,0%	1,9%	3,8%	5,7%	7,6%

VII. TỔNG HỢP GIẢ ĐỊNH DỰ PHÓNG

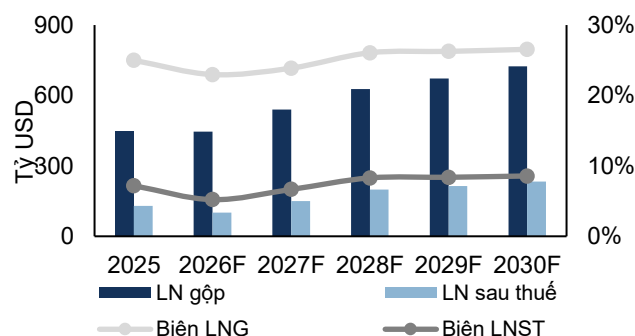
Dựa trên các phân tích về triển vọng và rủi ro, chúng tôi đưa ra các giả định chính cho mô hình dự phóng kết quả kinh doanh của ANT trong giai đoạn 2026F – 2030F:

Biểu đồ 65: Dự phóng doanh thu của ANT giai đoạn 2026F – 2030F



Nguồn: FPT S ước tính

Biểu đồ 66: Dự phóng lợi nhuận ANT giai đoạn 2026F – 2030F



Nguồn: FPT S ước tính

Chỉ tiêu	2026F - 2030F	Giả định
Doanh thu thuần	8,7%/năm	Năm 2026F dự báo doanh thu tăng trưởng 7,8% YoY đạt 1.941 tỷ đồng nhờ (1) hưởng lợi từ khí hậu El Nino và (2) thị trường ngành trái cây IQF tăng trưởng 6,2% YoY, cụ thể: - Thị trường xuất khẩu tăng trưởng doanh thu 8,5% YoY nhờ tăng trưởng sản lượng 7,4%. - Thị trường nội địa tăng trưởng doanh thu 5,3% nhờ tăng trưởng sản lượng 4,3%. Giai đoạn 2027F – 2030F dự báo doanh thu tiếp tục tăng trưởng nhưng chậm lại với CAGR=9,2%/năm nhờ thị trường ngành trái cây IQF toàn cầu tăng trưởng với CAGR=6,7%/năm, trong đó: - Thị trường xuất khẩu tăng trưởng doanh thu với CAGR=8,7%/năm nhờ sản lượng tăng với CAGR=7,6%/năm. - Thị trường nội địa tăng trưởng doanh thu với CAGR=5,3%/năm nhờ sản lượng tăng với CAGR=4,2%/năm.
Lợi nhuận gộp	10,1%/năm	- Năm 2026F, biên lợi nhuận gộp giảm 2,1% nguyên nhân đến từ giá nguyên vật liệu đầu vào dự báo tăng 10% – 15% vì thiếu hụt nguồn cung nội địa bởi thời tiết El Nino gây thiếu hụt nguồn cung ở các quốc gia như Nam Mỹ, Thái Lan, Ấn Độ kích hoạt làn sóng tranh mua từ những quốc gia này. - Giai đoạn 2027F – 2030F, LNG dự báo tăng trưởng với CAGR=11,8%/năm nhờ biên lợi nhuận gộp phục hồi đạt khoảng 25% do kết thúc giai đoạn El Nino 2026F-2027F giúp giá nguyên vật liệu giảm và ổn định trở lại.
Lợi nhuận sau thuế	12,6%/năm	LNST dự báo đạt 101 tỷ đồng giảm 17,4% so với năm 2025 do biên lợi nhuận gộp bị thu hẹp 2,1%. Giai đoạn 2027F – 2030F LNST dự báo tăng trưởng với CAGR=15,6%/năm, đạt 233 tỷ đồng năm 2030F nhờ biên lợi nhuận gộp được cải thiện.

VIII. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ [\(quay lại\)](#)

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ANT với giá mục tiêu là 22.850 VND/cp, cao hơn **20,9%** so với giá đóng cửa ngày 19/08/2026 (bằng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền FCFF và FCFE).

Kết quả định giá:

Tổng hợp phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền	Giá trị	Trọng số
Dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF)	24.179	50%
Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	21.428	50%
Giá mục tiêu	22.850	

Tổng hợp định giá FCFF	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ VND)	7.774
(+) Tiền mặt (tỷ VND)	543
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VND)	833
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	5.756
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	240
Giá mục tiêu (VND/cp)	24.179
Tổng hợp định giá FCFE	Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	5.143
Giá mục tiêu (VND/cp)	21.428

Các giả định theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Giả định mô hình	Giá trị	Giả định mô hình	Giá trị
WACC 2026	7,6%	Phần bù rủi ro thị trường	10,35%
Chi phí sử dụng nợ	9,5%	Hệ số Beta	1,1
Chi phí sử dụng VCSH	7,6%	Tăng trưởng dài hạn	2%
Lãi suất phi rủi ro	3,95%	Thời gian dự phóng	5 năm

IX. TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÓNG

Đơn vị: Tỷ đồng

KQHĐKD	2024A	2025A	2026F	2027F	Bảng cân đối kế toán	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	1.405	1.800	1.940	2.259	TÀI SẢN				
Giá vốn hàng bán	(1.060)	(1.350)	(1.495)	(1.720)	Tài sản ngắn hạn	760	965	326	666
Lợi nhuận gộp	344	450	446	540	Tiền, ĐTT và ĐTTC	201	544	8	297
Chi phí bán hàng	(126)	(139)	(151)	(175)	Các khoản phải thu ngắn hạn	213	147	171	201
Chi phí QLDN	(96)	(125)	(133)	(154)	Hàng tồn kho	323	219	81	92
Lợi nhuận thuần HĐKD	122	185	161	211	Tài sản ngắn hạn khác	24	55	66	75
Doanh thu tài chính	4	13	17	14	Tài sản dài hạn	463	471	839	781
Chi phí tài chính	1	6	6	7	Các khoản phải thu dài hạn	7	7	8	7
<i>Trong đó: chi phí lãi vay</i>	127	204	184	232	Tài sản cố định	427	428	791	427
Lãi/lỗ khác và lãi/lỗ công ty liên kết	(39)	(54)	(58)	(44)	Lợi thế thương mại	7	6	5	7
LNTT	88	149	126	188	Đầu tư dài hạn	4	4	4	4
Thuế TNDN	(14)	(20)	(25)	(38)	Tài sản dài hạn khác	7	7	8	7
LNST	74	129	101	150	TỔNG TÀI SẢN	1.224	1.437	1.166	1.447
<i>Lợi ích cổ đông thiểu số</i>	1	5	1	1	NGUỒN VỐN				
LNST công ty mẹ	73	124	100	149	NỢ PHẢI TRẢ	922	959	595	676
EPS (VND)	3.975	5.875	3.796	5.141	Nợ ngắn hạn	737	807	443	523
					Vay nợ ngắn hạn	546	685	295	356
Khả năng sinh lời	2024A	2025A	2026F	2027F	Các khoản phải trả ngắn hạn	190	122	147	167
Tỷ suất lợi nhuận gộp	24,5%	25,0%	23,0%	23,9%	Nợ dài hạn	185	151	152	152
Tỷ suất LNST	5,2%	6,9%	5,2%	6,6%	Các khoản vay nợ dài hạn	182	149	149	149
ROE DuPont	30,3%	34,1%	20,1%	24,0%	Các khoản phải trả dài hạn	3	3	3	4
ROA DuPont	7,3%	9,3%	7,0%	9,7%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	302	478	571	771
Tỷ suất EBIT/doanh thu	9,0%	11,3%	9,5%	10,3%	Vốn góp của chủ sở hữu	184	240	264	290
LNTT / EBIT	68,9%	73,3%	68,6%	81,0%	Thặng dư vốn cổ phần	(0)	10	10	10
LNST/LNTT	83,5%	82,9%	79,4%	79,4%	Lợi nhuận chưa phân phối	94	198	267	439
Vòng quay TTS	1,4x	1,4x	1,4x	1,5x	Quỹ đầu tư phát triển	-	-	-	-
Đòn bẩy tài chính	4,2x	3,7x	2,9x	2,5x	Các khoản vốn chủ sở hữu khác	24	30	30	32
Hiệu quả hoạt động	2024A	2025A	2026F	2027F	Lợi ích cổ đông thiểu số	184	240	264	290
Thời gian luân chuyển tiền	83,09	67,54	33,21	13,91	TỔNG NGUỒN VỐN	1.224	1.437	1.166	1.447
Số ngày phải thu	45,21	36,47	28,72	27,69	Lưu chuyển tiền tệ	2024A	2025A	2026F	2027F
Số ngày tồn kho	84,28	73,30	35,89	17,06	Tiền đầu năm	37	201	544	8
Số ngày phải trả	46,40	42,23	31,40	30,84	Lợi nhuận trước thuế	84	135	94	200
COGS / Hàng tồn kho	6,4x	4,2x	6,8x	23,0x	Khấu hao	48	57	56	65
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2024A	2025A	2026F	2027F	Dự phòng	10	2	1	1
CS thanh toán hiện hành	1,0x	1,2x	1,4x	1,8x	Thay đổi VLD và điều chỉnh khác	(149)	56	123	(37)
CS thanh toán nhanh	0,6x	0,9x	1,3x	1,6x	Tiền từ HĐKD	(7)	250	273	229
CS thanh toán tiền mặt	0,3x	0,7x	0,7x	1,1x	Thanh lý tài sản cố định	0	0	-	-
Nợ/Tài sản	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	Chi mua sắm TSCĐ	(75)	(70)	(419)	-
Nợ/Vốn CSH	3,1x	2,0x	1,5x	1,3x	Các HĐ đầu tư khác	(131)	(103)	-	-
Nợ ngắn hạn/VCSH	2,4x	1,7x	0,7x	0,7x	Tiền từ hoạt động đầu tư	(206)	(172)	(419)	-
Nợ dài hạn/VCSH	0,6x	0,3x	0,8x	0,6x	Thay đổi nợ	244	106	(389)	61
					Tăng (giảm) vốn	-	47	-	-
					Cổ tức đã trả	-	-	-	-
					Các hoạt động TC khác	-	-	-	-
					Tiền từ hoạt động TC	244	153	(389)	61
					Tổng lưu chuyển tiền tệ	31	230	(536)	289
					Chênh lệch tỷ giá	0	(0)	-	-
					Tiền cuối năm	201	544	8	297

X. PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Tổng hợp các khách hàng lớn của ANT [\(quay lại\)](#)

STT	Tên doanh nghiệp	Quốc gia	Tỉ trọng doanh thu	Thị phần nước sở tại
1	ARDO FOODS NV	BELGIUM	2%	35-40%
2	CROP S FRUITS NV	BELGIUM	5%	12-15%
3	JUST QUALITY INTERNATIONAL INC	CANADA	5%	4%
4	MANTAB INC	CANADA	2%	8-10%
5	NEW ALASKO L P	CANADA	2%	22%
6	NEWBERRY INTERNATIONAL PRODUCE LIMITED	POLAND/ United Kingdom	9%	7%
7	POLARICA SP Z O O	POLAND	9%	15-18%
8	A M FRESH INC	UNITED STATES	4%	10-15%
9	MERCER FOODS LLC	UNITED STATES	12%	12%
10	VLM FOODS USA LTD	UNITED STATES	4%	5%
Tổng			53%	

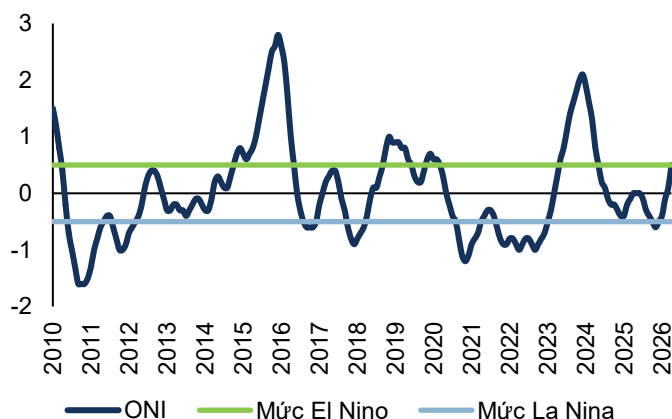
Nguồn: ANT. FPTs tổng hợp

Phụ lục 2: Các hiệp định FTA hỗ trợ ngành trái cây chế biến [\(quay lại\)](#)

Tên hiệp định	Thời gian hiệu lực	Thị trường trọng điểm	Thuế suất ưu đãi	Đối thủ chưa có FTA tương tự tại thị trường đích
EVFTA	Từ 2020 (Vô thời hạn)	EU	0% (xóa bỏ ngay 94% dòng thuế)	Thái Lan. Philippines
CPTPP	Từ 2019 (Vô thời hạn)	Canada. Nhật Bản	Lộ trình về 0% nhanh chóng	Trung Quốc. các nước Nam Mỹ ngoài khối
AKFTA	Từ 2007 (Vô thời hạn)	Hàn Quốc	0%	Các quốc gia Nam Mỹ (Peru. Ecuador...)
RCEP	Từ 2022 (Vô thời hạn)	Đài Loan. Nhật Bản. Thái Lan	0% + Hải hòa quy tắc xuất xứ	Ấn Độ và các nước ngoài khối RCEP

Nguồn: WTO. Bộ Công Thương. FPTS tổng hợp

Phụ lục 3: Chỉ số ONI đo lường mức độ El Nino và La Nina qua thời gian



Nguồn: NOAA. FPTS tổng hợp và ước tính

Chỉ số Oceanic Nino Index (ONI) thường được sử dụng để xác định và đo lường hiện tượng khí hậu El Nino hoặc La Nina. El Nino được xác định khi chỉ số ONI cao hơn 0.5 và La Nina được xác định khi chỉ số này thấp hơn -0.5.

Bình thường, này Đông Nam Á sẽ có khí hậu nóng ẩm và Nam Mỹ có khí hậu khô lạnh vì gió Mậu dịch sẽ thổi từ phía Đông sang Tây Thái Bình Dương, gây ấm vùng biển phía Tây (khu vực đông Á).

Khi La Nina xảy ra gió Mậu dịch thổi mạnh hơn khiến Đông Nam Á sẽ cực nóng ẩm và Nam Mỹ cực khô lạnh.

Khi El Nino xảy ra, gió Mậu dịch bị suy yếu, nước biển ấm ở khu vực Đông Nam Á bị đẩy về phía Châu Mỹ, gây ra những tác động trái ngược lên thời tiết hai phía Thái Bình Dương. Nam Mỹ dòng biển ấm lên bất thường và gây lũ lụt, trong khi Đông Nam Á, Châu Úc có dòng biển lạnh, làm lượng mưa thâm hụt và gây hạn hán.

Chúng tôi đánh giá El Nino tác động tích cực với Việt Nam và tiêu cực với các đối thủ cạnh tranh Nam Mỹ như Peru, Mexico, Paraguay... Sự mất mùa do mưa lũ tại Nam Mỹ đứt gãy nguồn cung toàn cầu, mở ra cơ hội cho Việt Nam (nhờ thời tiết ẩm áp ủng hộ) đẩy mạnh xuất khẩu và chiếm lĩnh thị phần [\(quay lại\)](#).

Phụ lục 4: Các chứng chỉ quốc tế của ANT [\(Quay lại\)](#)

Nhóm phân loại	Chứng nhận	Ý nghĩa cốt lõi & Tác động thương mại	Thị trường mục tiêu
Thượng nguồn & Vùng trồng	Non-GMO Project	Khẳng định sản phẩm không biến đổi gen (bắp non, đậu nành rau); định vị phân khúc cao cấp.	Bắc Mỹ, Châu Âu
	Organic (EU/USDA)	Chứng nhận canh tác hữu cơ; đòn bẩy cho chiến lược chuỗi giá trị xanh và nhà máy mới.	Mỹ, Châu Âu
	Global GAP	Thực hành nông nghiệp tốt; bảo chứng quy trình vùng trồng an toàn, vượt rào cản kiểm dịch.	Toàn cầu (Mỹ, EU)
Hệ thống Nhà máy	BRCGS	Tiêu chuẩn an toàn thực phẩm tối cao của Anh; điều kiện bắt buộc để làm hàng OEM cho các chuỗi siêu thị lớn.	Châu Âu
	ISO / HACCP	Hệ thống quản lý an toàn thực phẩm nền tảng; kiểm soát 100% mối nguy từ chế biến đến đóng gói.	Toàn cầu
Pháp lý & Tiêu chuẩn Kỹ thuật	FDA / FSMA	Chứng nhận của Cục quản lý Mỹ và Luật hiện đại hóa an toàn thực phẩm; điều kiện bắt buộc để thông quan hàng IQF.	Mỹ
	PLS	Hệ thống quản lý dư lượng các loại thuốc bảo vệ thực vật có tên trong "Danh mục được phép"; bảo chứng năng lực quản trị và vận hành chuỗi liên kết bền vững.	Nhật Bản, Hàn Quốc

	SPS	Chứng nhận đạt tiêu chuẩn kiểm soát mầm bệnh. vi sinh vật. côn trùng gây hại cho con người và đất nông nghiệp	Nhật Bản. Hàn Quốc
Đạo đức & Tôn giáo	Kosher / Star-K	Chứng nhận phù hợp luật ăn kiêng Do Thái; thước đo cao cấp về độ sạch. an toàn và không nhiễm chéo.	Mỹ. Bắc Âu
	Halal	Chứng nhận phù hợp luật Hồi giáo; "chìa khóa" mở rộng thị trường xuất khẩu.	Trung Đông. Malaysia. Indonesia
Phát triển bền vững (ESG)	Sedex	Đánh giá trách nhiệm đạo đức chuỗi cung ứng (lao động. môi trường); điều kiện bắt buộc của các đối tác B2B lớn.	Mỹ. Châu Âu
	Edge	Chứng chỉ toàn cầu về bình đẳng giới; nâng cao điểm số ESG. tạo lợi thế lớn khi đấu thầu đơn hàng sỉ.	Phương Tây

Nguồn: ANT. FPTTS tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu ANT. người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính	Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh	Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
Số 52 Đường Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ, Thành phố Hà Nội.	Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh.	100 Quang Trung, Phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng.
ĐT: 19006446	ĐT: 19006446	ĐT: 19006446
Fax: (84.24) 3 773 9058	Fax: (84.28) 6 291 0607	Fax: (84.236) 3553 888