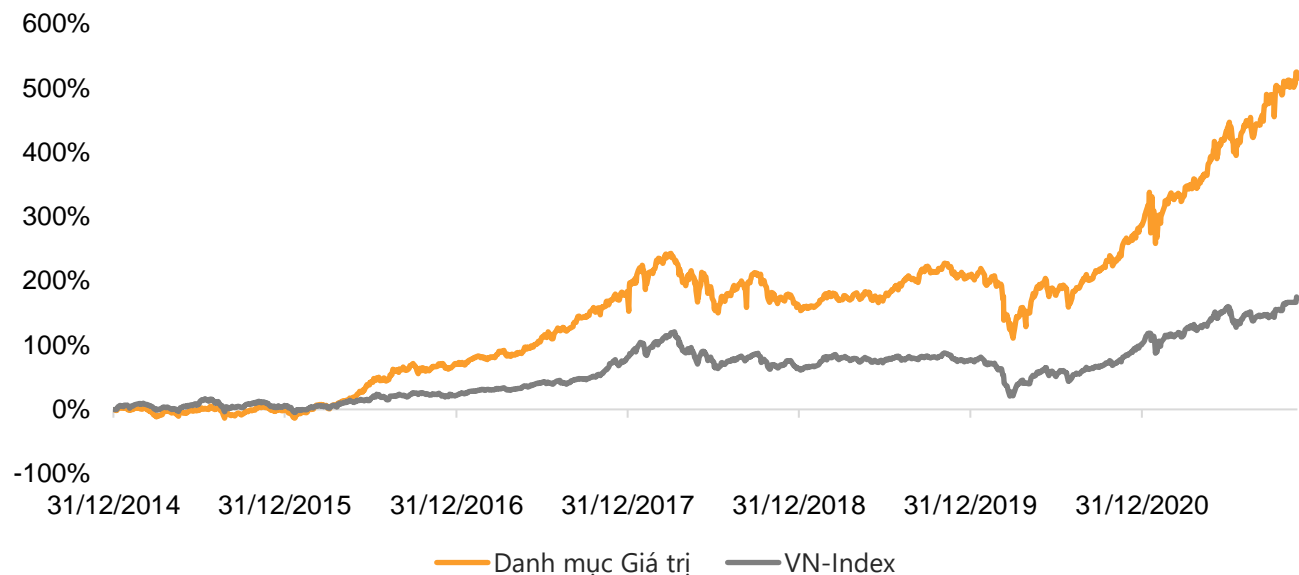


# Danh mục Đầu tư giá trị

## Q4.2021

---

### So sánh hiệu quả của Danh mục Giá trị với VN-Index (%)




### Danh mục Giá trị


STT	Mã CK	Tên	Phân ngành	Sàn
1	ACB	Ngân hàng Á Châu	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE
2	DGC	Hóa chất Đức Giang	Hóa chất hàng hóa khác	HOSE
3	DHG	Dược Hậu Giang	Dược phẩm	HOSE
4	HPG	Hòa Phát	Sản xuất, chế biến thép	HOSE
5	MWG	Thế giới di động	Phân phối hàng chuyên dụng	HOSE
6	PNJ	Vàng Phú Nhuận	Hàng cá nhân	HOSE
7	TPB	Ngân hàng Tiên Phong	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE
8	VCB	Vietcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE
9	VCS	VICOSTONE	Sản xuất gạch ốp lát & Vật liệu lát	HNX
10	VHM	Vinhomes	Bất động sản dân cư	HOSE

Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CARG
<b>Danh mục Giá trị</b>	4.1%	16.9%	24.5%	55.6%	514.8%	30.1%
<b>VN-Index</b>	7.3%	14.7%	13.4%	33.3%	173.6%	15.7%


# ACB – Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu

Macro	7.5 đ	Moats	8 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>NHNN sửa thông tư 03 – kéo dài thời gian cơ cấu nợ thêm 6 tháng.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>NH giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế;</li> <li>Dịch COVID-19 diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của các DN &gt;&gt;&gt; rủi ro gia tăng nợ xấu.</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ACB là ngân hàng tư nhân thuộc top đầu, được nhiều nhà đầu tư nước ngoài, quỹ đầu tư ưa thích và luôn giao dịch với tỷ lệ sở hữu tối đa cho khối ngoại.</li> <li>Quản trị rủi ro chặt chẽ và chất lượng tài sản tốt. Tỷ lệ nợ xấu Q3.2021 là 0.8% với tỷ lệ bao phủ 197.7%.</li> <li>Tập khách hàng truyền thống và đơn lẻ giúp thu nhập ngoài lãi vững chắc.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ACB không nắm giữ TPDN trong danh mục tín dụng –giới hạn khả năng tăng trưởng và mở rộng NIM</li> </ul>
Management	8.5đ	Margin of Safety & Catalyst	8 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ông Trần Hùng Huy-Chủ tịch HĐQT ACB là vị chủ tịch ngân hàng trẻ nhất tại Việt Nam, nắm giữ chức vụ này khi mới 34 tuổi và đã “vực dậy” ngân hàng ACB trong thời kì khó khăn nhất.</li> <li>BLĐ ngoài kinh doanh còn có trách nhiệm xã hội – truyền cảm hứng lan tỏa lối sống xanh</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> 	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ACB đã chứng minh được khả năng xử lý tài sản có vấn đề với chi phí tín dụng luôn ở mức cao từ 2020. ACB luôn chủ động dự phòng trước nợ có vấn đề, xây dựng bộ đệm dự phòng tốt.</li> <li>Triển khai số hóa giúp tiết giảm chi phí hoạt động trong dài hạn</li> <li>Hoạt động bảo hiểm tích cực với 2 cấu phần thu nhập gồm (1) Phí trả trước 8500 tỷ đồng ghi nhận đều hàng quý trong vòng 15 năm (142 tỷ đồng/quý) (2) Doanh thu bán bảo hiểm duy trì trong top 5 ngân hàng có doanh thu cao nhất</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch COVID-19 diễn biến phức tạp</li> <li>NIM thu hẹp do (1) lãi suất cho vay giảm và (2) sức ép tới chỉ số LDR (82.5%) và vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tạo ra áp lực tăng lãi suất huy động trong trung hạn.</li> </ul>

# DGC – Công ty Cổ phần Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (HOSE)

Macro	8 đ	Moats	9 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Chiến dịch Go-Green của Trung Quốc, hạn chế xuất khẩu photpho vàng;</li> <li>Cuộc khủng hoảng chất bán dẫn trên toàn cầu.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch COVID-19 ảnh hưởng đến nguồn cung ứng.</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Công nghệ hiện đại cho phép DGC sản xuất photpho vàng từ apatit giá rẻ;</li> <li>Tự chủ nguồn NVL đầu vào: giành được quyền khai thác quặng apatit tại khai trường 25 với trữ lượng 1.6 triệu tấn tương đương quặng loại 1.</li> <li>Linh hoạt trong các sản phẩm hạ nguồn giúp DGC cơ cấu được sản phẩm của mình.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li></li> </ul>
<p><b>Management</b></p> <p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Đội ngũ BLĐ có tầm nhìn và tham vọng lớn.</li> <li>DN có lịch sử chi trả cổ tức đều đặn các năm cho cổ đông.</li> </ul>	<p><b>8.5đ</b></p> <p><b>Tiêu cực</b></p> 	<p><b>Margin of Safety &amp; Catalyst</b></p> <p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ra mắt dây chuyền axit photphoric nhiệt cấp điện tử đầu tiên của mình vào tháng 8.2021 với công suất 30,000 tấn/năm – nguyên liệu sản xuất photpho vàng;</li> <li>Dự án xut-clo tại Nghi Sơn – Thanh Hóa, dự kiến GDD1 sẽ đi vào hoạt động cuối năm 2023 – đầu 2024;</li> <li>Giá photpho vàng tăng từ nguồn cung khan hiếm.</li> <li>Triển vọng từ dự án bất động sản Đức Giang tại Long Biên - Hà Nội với quy mô 53 căn hộ liền kề và 831 căn hộ chung cư đã có phê duyệt 1/500. Dự án dự kiến</li> </ul>	<p><b>8.5đ</b></p> <p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch COVID-19;</li> <li>Rủi ro biến động giá axit sulfuric (chiếm 10-12% giá vốn).</li> </ul>

# DHG-Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang (HOSE)


Meaning & Macro	6 đ	Moats	8đ
<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ngành dược dự kiến tăng trưởng 11% từ 2021-2026 nhờ (1) xu hướng già hóa dân số, (2) Tỷ lệ bao phủ BHYT toàn dân ngày càng cao.</li> <li>Chính sách của nhà nước bảo vệ thuốc sản xuất trong nước</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p>	<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>DHG là công ty dược phẩm lớn nhất Việt Nam có hệ thống phân phối chuyên nghiệp, sâu rộng và đa dạng nhất với 10 công ty con, 34 chi nhánh và hơn 500 nhân viên bán hàng trên khắp cả nước.</li> <li>Hưởng lợi từ đối tác chiến lược Taisho Pharmaceuticals nhờ được chuyển giao công nghệ và mở rộng thị trường.</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p>
Management	7 đ	Margin of Safety & Catalyst	7.5 đ
<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Cổ tức chi trả hàng năm luôn giữ ở mức 30% - 40% mệnh giá, cao hơn so với trung bình ngành Dược và vượt kế hoạch đề ra</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p> 	<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Danh mục sản phẩm có vị thế tốt và hệ thống phân phối rộng rãi của DHG để giảm bớt tác động bất lợi của dịch COVID-19</li> <li>Triển vọng tăng trưởng từ kênh bệnh viện do mức độ phổ biến BHYT.</li> <li>Cơ hội gia tăng tỷ trọng thuốc đấu thầu nhờ dây chuyền viên nén và viên nén bao phim đạt chuẩn Japan-GMP từ ngày 07/12/2020.</li> <li>Triển vọng tăng tỷ trọng doanh thu của mảng thực phẩm chức năng (mảng mạnh nhất của Taisho)</li> <li><b>Kỳ vọng 2021: LNST 784 tỷ (+6% svck), EPS = 6k; P/E =16.6x</b></li> <li><b>2022: LNST 886 tỷ (+13% svck), EPS=6.7k; P/E=14.6x</b></li> </ul>	<p>Tiêu cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Rủi ro Kênh Dược phẩm OTC có triển vọng không tích cực</li> <li>Rủi ro nguồn nguyên liệu</li> <li>Rủi ro cạnh tranh</li> </ul>

# HPG – Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (Hose)

Macro	8đ	Moats	9.5đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Trung Quốc hạn chế sản xuất thép – Chính sách Go-Green;</li> <li>Cơ cấu dân số vàng và đầu tư công sẽ thúc đẩy nhu cầu thép trong trung và dài hạn.</li> <li>9T/2021 Việt Nam tiêu thụ 17,15 triệu tấn, tăng 22% so với cùng kì, trung bình tăng 11.8% trong vòng 18 năm và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng sản lượng 9%/năm.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Giá thép giảm sau một thời gian tăng nóng;</li> <li>Dịch COVID-19 làm gián đoạn hoạt động xây dựng.</li> <li>Rủi ro về tăng thuế xuất khẩu và giảm thuế nhập khẩu thép.</li> <li>Rủi ro môi trường</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>HPG có hào chi phí thấp qua đó biên lợi nhuận gộp và kết quả kinh doanh sẽ ổn định hơn các doanh nghiệp thép trong ngành. Lợi thế này đến từ:               <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Lợi thế đầu ngành và thương hiệu hơn 20 năm giúp giữ giá bán.</li> <li>(2) Suất đầu tư thấp nhất ngành</li> <li>(3) 1 trong 2 doanh nghiệp tại Việt Nam sản xuất được HRC,</li> <li>(4) Vị trí Dung Quất gần cảng nước sâu giúp tiết kiệm 1% - 2% COGS chi phí vận chuyển.</li> <li>(5) Công nghệ lò BOF và tự chủ nguồn cung giúp sản xuất thép từ quặng và than đá giúp ổn định chi phí vốn so với công nghệ lò EAF sản xuất từ thép phế.</li> </ol> </li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ngành thép mang tính chu kì và chịu ảnh hưởng bởi biến động giá hàng hóa. Tuy nhiên HPG sẽ ít bị ảnh hưởng hơn so với đối thủ.</li> </ul>
Management	9đ	Margin of Safety & Catalyst	8.5đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Đội ngũ BLĐ có tầm nhìn và tham vọng lớn.</li> <li>BLĐ và Người nhà liên tục mua vào cổ phiếu và nắm giữ dài hạn.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Gia tăng công suất tại KLH Dung Quất 2 (hoàn thành năm 2024, tăng thêm 5 triệu tấn/năm) ;</li> <li>HPG bắt đầu sản xuất container công suất 500,000 TEU/năm (phân khúc chuỗi giá trị cao hơn)</li> <li>Mua mỏ quặng sắt tại Úc, công suất 4 triệu tấn/năm, chủ động nguồn NVL đầu</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch COVID-19</li> </ul>



# MWG – Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (HOSE)

Macro	8.5 đ	Moats	9 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Thị trường bán lẻ thực phẩm quy mô lớn nhưng phân mảnh lớn, chợ truyền thống chiếm thị phần lớn;</li> <li>Tốc độ đô thị tăng nhanh, cơ cấu dân số trẻ đi cùng thói quen mua sắm thay đổi;</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch bệnh ảnh hưởng tiêu cực tới bán lẻ do giảm nhu cầu và các lệnh bắt buộc đóng cửa với mặt hàng không thiết yếu;</li> <li>Bán lẻ hàng thiết yếu ảnh hưởng do chi phí tăng do chi phí vận chuyển tăng, các biện pháp giãn cách,...</li> <li>Tăng trưởng thị trường điện thoại thông minh chững lại cùng với sự cạnh tranh gay gắt hơn ở kênh bán lẻ hiện đại (thực phẩm)</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Sở hữu hệ thống cửa hàng trải khắp tối ưu hóa chi phí vận chuyển;</li> <li>Quy mô vượt trội, thị phần lớn hưởng chiết khấu lớn;</li> <li>Văn hóa doanh nghiệp được áp dụng cho toàn bộ cửa hàng của từng chuỗi</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <div data-bbox="2025 264 2509 528" style="border: 1px solid black; padding: 10px; text-align: center;">  <p><b>thegioididong</b>  .com</p> </div>
Management	9 đ	Margin of Safety & Catalyst	7đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ban lãnh đạo có tầm nhìn, năng lực và kinh nghiệm trong ngành bán lẻ.</li> <li>Tương đối minh bạch, công bằng trong quan hệ với stakeholders khác như cổ đông, người lao động,...</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Chính sách ESOP có thể gây lo ngại với cổ đông nhỏ</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>BHX tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động (doanh thu/cửa hàng, biên gộp)</li> <li>ĐMS sẽ là động lực tăng trưởng thị phần điện máy và tăng trưởng KQKD của MWG trong 2022</li> <li>Liên tục chuyển mình bước chân vào những lĩnh vực mới thông qua: (1) Topzone - chuỗi kinh doanh khai thác dòng Iphone 100% tiêu chuẩn Apple khai trương ngày 22/10. (2) Khai trường Blueji - chính thức lấn chân</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>DMX và TGDD bị ảnh hưởng tiêu cực khá mạnh trong quý III và có thể sang quý IV/2021</li> </ul>




# PNJ-Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (HOSE)

Meaning & Macro	7đ	Moats	9đ
<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Thị trường trang sức vàng vẫn còn phân mảnh</li> <li>Cơ cấu dân số vàng</li> <li>Gia tăng tầng lớp middle class</li> <li>Công ty bán lẻ có biên lợi nhuận cao top đầu Việt Nam do đặc thù ngành trang sức.</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Trang sức vàng là mặt hàng xa xỉ có thể bị ảnh hưởng mạnh bởi chu kỳ kinh tế.</li> </ul> 	<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Quy mô sản xuất lớn</b> (xí nghiệp nữ trang rộng hơn 12,500m2 lớn nhất Việt Nam cùng với năng lực sản xuất hơn 4 triệu sản phẩm/ năm)</li> <li><b>Kênh phân phối rộng khắp cả nước</b> (hơn 400 cửa hàng) + chính sách bán sỉ các cửa hàng nhỏ lẻ</li> <li><b>Đội ngũ thiết kế giàu kinh nghiệm</b> Chiếm 70% nghệ nhân vàng VN</li> <li><b>Rào cản gia nhập ngành</b>, chỉ có một số Doanh nghiệp được cấp giấy phép mới được nhập về để sản xuất</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p>
Management	8đ	Margin of Safety & Catalyst	8đ
<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ban lãnh đạo tư duy lớn, tầm nhìn xa, phát triển định vị thương hiệu PNJ ở vị trí rất cao trong làng trang sức Việt Nam.</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p>	<p>Tích cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nhà máy thứ 2 tại Long Hậu (Long An) công suất 500.000 sản phẩm /năm chính thức đi vào hoạt động, góp phần nâng cao năng lực cung ứng của đơn vị.</li> <li>Triển khai ERP thành công</li> <li>Chiến lược đa kênh là chìa khóa thành công cho PNJ: Kết hợp với các chiến lược mà PNJ đã xây dựng để thúc đẩy kênh bán lẻ như 1) phát triển concept hấp dẫn – Style by PNJ, 2) chiến dịch quảng cáo hiệu quả, 3) hợp tác với Pandora để trở thành “Chuỗi cửa hàng đa thương hiệu”</li> </ul>	<p>Tiêu cực</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch bệnh Covid-19 bùng phát có thể dẫn đến giãn cách xã hội theo khu vực.</li> </ul>



# TPB – Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong


Macro	7.5 đ	Moats	8 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>NHNN sửa thông tư 03 – kéo dài thời gian cơ cấu nợ thêm 6 tháng.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>NH giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế;</li> <li>Dịch COVID-19 diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của các DN &gt;&gt;&gt; rủi ro gia tăng nợ xấu.</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ứng dụng công nghệ mạnh. Mô hình Livebank tiếp tục chứng minh hiệu quả khi thi hút thêm được lượng tài khoản mở mới cao. Q3/2021 TPB hiện có 4.2 triệu KHCVN(+26% svck) và 57.882 KHDN (+21% svck).</li> <li>Thị phần môi giới trái phiếu chỉ xếp sau TCBS, tiềm năng sáng về hoàn thành 1 hệ sinh thái vững chắc như TCB</li> <li>Chất lượng Tài sản an toàn: Tỷ lệ nợ xấu Q3.2021 là 1.03% với tỷ lệ bao phủ được giữ ở mức 116%</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li></li> </ul>
Management	8.5đ	Margin of Safety & Catalyst	8 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Chủ tịch TPB là ông Đỗ Minh Phú- doanh nhân giàu kinh nghiệm đã xây dựng thành công tập đoàn Doji</li> <li>FPT hỗ trợ TCB về công nghệ và chuyển đổi số</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> 	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>NHNN chấp thuận nâng hạn mức tín dụng 2021 cho TPB từ 17.4% lên 23,4% (cao nhất ngành)</li> <li>Tăng vốn điều lệ giúp TPB có thêm dư địa để phát triển trong tương lai. Năm 2021, NH phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu tức tương đương 9,3% số cổ phiếu hiện, vốn điều lệ của TPB sẽ tăng lên 11.716 tỷ đồng.</li> <li><b>Kỳ vọng 2021: LNST 4,730 tỷ (+35% svck), EPS = 4k; P/E =12x</b></li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nợ xấu mới hình thành cao hơn ước tính có thể làm tăng chi phí tín dụng và ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận.</li> </ul>

# VCB – Ngân hàng Thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam


Macro	7.5 đ	Moats	8 đ
Tích cực	Tiêu cực	Tích cực	Tiêu cực
<ul style="list-style-type: none"> <li>NHNN sửa thông tư 03 – kéo dài thời gian cơ cấu nợ thêm 6 tháng.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>NH giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế;</li> <li>Dịch COVID-19 diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của các DN &gt;&gt;&gt; rủi ro gia tăng nợ xấu.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Thương hiệu mạnh, uy tín trong &amp; ngoài nước;</li> <li>Mạng ngoại hối gần như độc quyền trong nhiều năm;</li> <li>Mạng lưới rộng khắp, nhân sự chất lượng cao;</li> <li>Thu hút dòng tiền thanh toán, chi tiêu (nhận lương) tốt;</li> <li>Hoạt động cho vay lành mạnh, bảng CĐKT khỏe mạnh.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li></li> </ul>
Management	8 đ	Margin of Safety & Catalyst	8 đ
Tích cực	Tiêu cực	Tích cực	Tiêu cực
<ul style="list-style-type: none"> <li>Nhận được sự ưu tiên và hỗ trợ đặc biệt từ phía NHTW trong các dự án của Chính phủ.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Áp lực tiên phong trong việc giảm lãi suất đầu tiên khi nền kinh tế bị ảnh hưởng tiêu cực;</li> <li>BLĐ có yếu tố nhiệm kỳ.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BLĐ có động thái trích lập toàn bộ nợ tái cơ cấu trong năm 2021 thay vì chia làm 3 năm.</li> <li>Tỷ lệ CASA tiếp tục được tăng trưởng nhờ áp dụng chương trình mở tài khoản trực tiếp và mở theo sdt triển khai từ 1/6/2021 sẽ giúp VCB thu hút thêm lượng tài khoản mở mới (CASA đạt 34,3% vào cuối Q3/2021).</li> <li>Được nới room tín dụng lên mức 15% năm 2021</li> <li>Kế hoạch tăng vốn thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu kỳ vọng hoàn tất trong</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch COVID-19 diễn biến phức tạp.</li> </ul>



# VCS – Công ty cổ phần VICOSTONE (HNX)

Macro	8 đ	Moats	8 đ
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Thương chiến Mỹ-Trung, chiến dịch “Trung Quốc +1”;</li> <li>▪ Mỹ áp thuế chống phá giá và chống trợ cấp đối với đá thạch anh xuất xứ TQ, Ấn Độ &amp; Thổ Nhĩ Kỳ;</li> <li>▪ TT ngành đá thạch anh dự báo có tốc độ tăng trưởng 4.8%/năm</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Biến động giá dầu ảnh hưởng đến chi phí đầu vào;</li> <li>▪ Tình hình dịch bệnh COVID-19 phức tạp.</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mạng lưới phân phối rộng lớn;</li> <li>• Chuỗi giá trị gần hoàn thiện.</li> </ul> <div style="text-align: center;">  </div>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪</li> </ul>
<b>Management</b>	<b>8.5đ</b>	<b>Margin of Safety &amp; Catalyst</b>	<b>8.5đ</b>
<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Đội ngũ BLĐ có tầm nhìn và tham vọng lớn. Ông Hồ Xuân Năng nổi tiếng với thương vụ “M&amp;A ngược” vực dậy VCS.</li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ông Năng chiếm tỷ trọng rất lớn trong cơ cấu cổ đông của VCS &gt;&gt;&gt; HĐKD của DN phụ thuộc lớn vào 1 người.</li> </ul>	<p><b>Tích cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Chiến lược hướng nội giảm rủi ro tại các thị trường khó tính;</li> <li>• Nâng tỷ trọng doanh thu tại các thị trường không trọng điểm như Nhật Bản;</li> <li>• Chi phí giảm do gần hoàn thiện được chuỗi giá trị.</li> <li>• Chuyển sản sang HOSE.</li> <li>• <b>Kỳ vọng 2021: LNST 1,870 tỷ (+30.9% svck), EPS = 11.6k; P/E =10.4x</b></li> <li>• <b>2022: LNST 2,158 tỷ (+15.4% svck), EPS=13.4k; P/E=9x</b></li> </ul>	<p><b>Tiêu cực</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dịch COVID-19;</li> <li>• Rủi ro giá dầu.</li> </ul>

# VHM- Công ty cổ phần Vinhomes (HOSE)

Meaning & Macro	8đ	Moats	9đ
Tích cực	Tiêu cực	Tích cực	Tiêu cực
<ul style="list-style-type: none"> <li>Sự gia tăng dân số và quá trình đô thị hóa tạo ra nhu cầu BĐS</li> <li>Cơ sở hạ tầng phát triển</li> <li>Lãi suất vay mua nhà thấp giúp sẽ giúp kích cầu BĐS</li> <li>Nút thắt pháp lý được nới lỏng</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dịch covid quay trở lại</li> <li>Lãi suất dự báo tăng giữa năm 2022</li> <li>Rủi ro chu kỳ ngành và các vấn đề liên quan đến chính sách và pháp lý</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>VHM là doanh nghiệp BĐS số 1 thị trường với hệ sinh thái khép kín</li> <li>Quỹ đất lớn và vị trí đắc địa: 16.800ha tính đến T9/2021, gấp khoảng ba lần so với quỹ đất của công ty niêm yết đứng thứ hai - Novaland (NVL)gấp khoảng ba lần so với quỹ đất của công ty niêm yết đứng thứ hai - Novaland (NVL).</li> <li>Kinh nghiệm triển khai dự án hiệu quả</li> <li>Khả năng huy động vốn tốt</li> <li>Quy mô danh mục dự án đủ phát triển trong giai đoạn 15 năm tiếp theo, nhiều dự án lớn sắp triển khai</li> </ul>	
Management	9đ	Margin of Safety & Catalyst	8đ
Tích cực	Tiêu cực	Tích cực	Tiêu cực
<ul style="list-style-type: none"> <li>BLĐ có năng lực chuyên môn, dày dặn kinh nghiệm và có năng lực thực thi mạnh mẽ</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>VHM bắt đầu mở bán Wonder Park (133 ha; Đan Phượng, Hà Nội), và Dream City (460 ha; Văn Giang, Hưng Yên) vào quý 4/2021. Ngoài ra, VHM sở hữu 2 siêu dự án Vinhomes Long Beach (2,870 ha; Cần Giờ, TP.HCM) và Green Ha Long (4,110 ha; Quảng Yên, Quảng Ninh) đang trong quá trình chuẩn bị và dự kiến thi công vào 2022 – 2023.</li> <li>Sàn giao dịch bất động sản online sẽ là xu hướng chủ đạo trong tương lai</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Giá nguyên vật liệu xây dựng tăng mạnh</li> <li>Rủi ro về tiến độ triển khai kế hoạch và hiệu quả kinh doanh dự án.</li> <li>Rủi ro về các giao dịch liên quan nội bộ</li> </ul>

VNDIRECT

W I S D O M T O S U C C E S S

THANK YOU