

## ĐẦU TƯ GIÁ TRỊ

### TRIẾT LÝ LÀM NÊN THÀNH CÔNG CỦA NGÀI WARREN BUFFETT

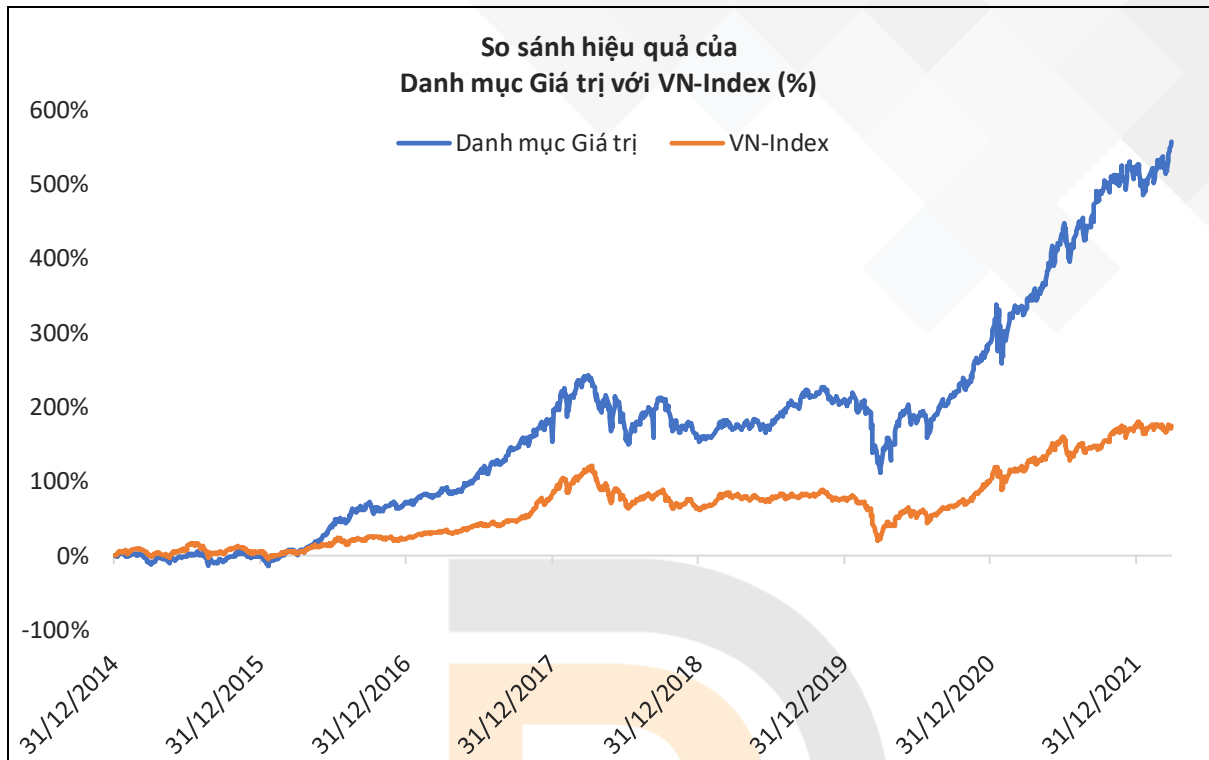
Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Huyền thoại đầu tư Warren Buffett đã từng nói “Đầu tư thực chất là chọn những cổ phiếu tốt vào thời điểm tốt và nắm giữ chúng miễn chúng vẫn là những công ty tốt nhất” và cũng theo ông “Dù là vớ hay cổ phiếu, tôi thích mua hàng hóa chất lượng khi chúng giảm giá”. Điều này có nghĩa rằng, dù mua với giá rẻ như thế nào đi chăng nữa, bạn cũng phải chọn hàng chất lượng để có thể kiếm lời, đừng ham rẻ mà mua hàng kém chất lượng, việc đó là mua đúng giá mà thôi. Bạn chỉ mua cổ phiếu chất lượng khi thực sự hiểu doanh nghiệp, lợi thế cạnh tranh, ban lãnh đạo và giá trị thực sự của doanh nghiệp đó. Nếu nhà đầu tư không có đủ thời gian để nghiên cứu doanh nghiệp và cổ phiếu, nhưng vẫn muốn đầu tư theo chiến lược giá trị, nhà đầu tư có thể tham khảo danh mục “**Đầu tư giá trị**” của Trung Tâm Tư Vấn Đầu Tư thuộc VNDIRECT.

#### Danh mục “Đầu tư giá trị” quý 1/2022.

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

**Hiệu quả danh mục tính đến ngày 29/03/2022**



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CAGR
<b>Danh mục Giá trị</b>	5.5%	6.7%	13.5%	4.9%	557.1%	29.7%
<b>VN-Index</b>	0.5%	0.8%	11.8%	-1.8%	174.5%	15.0%

Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến quý nhà đầu tư 2 doanh nghiệp trong danh mục “**Đầu tư giá trị**” Q1.2022 đã cung cấp đến quý vị như sau:

**1. TPB – Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong**

Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong được thành lập vào năm 2008, tập trung phát triển chính vào mảng ngân hàng số. Báo cáo kết quả kinh doanh 2021 của TPB cho thấy, tổng tài sản đạt 292 nghìn tỷ đồng, tăng 42% so với đầu năm. Lợi nhuận năm 2021 đạt 4,830 tỷ đồng tăng 38% so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng TPB là doanh nghiệp xứng đáng được đưa vào danh mục “Đầu tư giá trị” với các luận điểm thu hút như sau

- Thứ nhất, mạng lưới Live Bank tiếp tục hỗ trợ việc mở rộng tập khách hàng và các dịch vụ thu phí. Năm 2021, TPB mở mới 80 điểm LiveBank trên toàn quốc, đạt gần 400

điểm tính đến hết 31/12/2021. Ngân hàng đạt mốc 5 triệu khách hàng cá nhân, trong đó có hơn 2,4 triệu khách hàng thường xuyên giao dịch trên các kênh giao dịch điện tử, khách hàng doanh nghiệp đạt hơn 58.000 khách. Số lượng khách hàng cá nhân của TPB đã vượt qua các ngân hàng có quy mô tương đương (như VIB, HDB) và gần tiệm cận với một số NH TMCP lớn (như ACB, VPB). Với quy mô mở rộng liên tục như vậy, khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch ngân hàng điện tử đã tăng lần lượt là +138% và +181% so với cùng kỳ. Ngân hàng cũng đã ra mắt ứng dụng eBank Biz dành cho khách hàng doanh nghiệp, với tổng số người dùng đạt 15.000 (26% tổng số khách hàng doanh nghiệp). Theo đó, CASA cải thiện đều đặn lên mức 22% (từ 19% năm 2020). Do chi phí đầu tư cho mỗi LiveBank thấp (khoảng 5-6 tỷ đồng cho mỗi LiveBank) và chi phí hoạt động trung bình chỉ bằng 28% so với một chi nhánh truyền thống, việc mở rộng độ phủ sóng LiveBank đã giúp hệ số CIR (chỉ số chi phí trên thu nhập) được cải thiện theo thời gian giảm từ 40.5% (2020) xuống mức 33.8% (2021).

- Thứ hai, chất lượng tài sản nâng cao, sẵn sàng cho các giai đoạn biến động:** Tỷ lệ nợ xấu năm 2021 của TPB giảm từ 1.8% (2020) xuống mức 0.8% (2021). Cùng với đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng từ 92.2% (2020) lên mức 152.6% (2021), cho thấy sự thận trọng của TPB với hoạt động tín dụng và tăng thêm sự an toàn đối với chất lượng tài sản, đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều bất ổn do ảnh hưởng của dịch bệnh. Hơn nữa, sau khi huy động vốn thành công thông qua cả phát hành riêng lẻ và chia cổ tức bằng cổ phiếu, hệ số CAR cuối năm 2021 của TPB tăng mạnh lên mức 13,39% - cao hơn nhiều so với quy định 8% và là thuộc nhóm cao trong hệ thống. Đây là yếu tố trợ giúp TPB sẵn sàng trước mọi biến động đồng thời còn nhiều dư địa để tăng trưởng tín dụng trong tương lai.
- Kế hoạch tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022:** TPB sẽ tiếp tục duy trì chiến lược tập trung vào mảng bán lẻ, dựa trên việc là ngân hàng tiên phong trong ứng dụng ngân hàng số với một lợi thế cạnh tranh bền vững (khả năng tiếp cận khách hàng dễ dàng với quy trình cho vay đơn giản và nhanh chóng). Năm 2022, TPBank lên kế hoạch tổng tài sản tăng 20% so với thời điểm cuối năm 2021, đạt 350.000 tỷ đồng. Kế hoạch dư nợ cho vay và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp đạt 188.800 (+17% yoy) tỷ đồng, tuy nhiên kế hoạch này cần sự chấp thuận của Ngân hàng Nhà nước. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến duy trì ở mức không quá 1,5%, tỷ lệ an toàn vốn trên 12%. Kế hoạch lợi nhuận trước

thuế đạt 8.200 tỷ đồng trong năm 2022 (+36%yoy). TPB cho biết trong năm 2022 sẽ đặc biệt chú trọng việc nâng cao tỷ lệ CASA nhằm giảm chi phí vốn, gia tăng NIM để tăng thêm hiệu quả kinh doanh và tăng cường kiểm soát, thu hồi, xử lý nợ xấu.

Với nền tảng vốn tốt, sức mạnh thanh khoản, cải thiện chất lượng tài sản, mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc dựa trên lợi thế đi đầu trong lĩnh vực ngân hàng số chúng tôi tin rằng TPB sẽ còn nhiều tiềm năng tăng trưởng tiếp tục đạt hiệu quả kinh doanh cao trong tương lai.

## **2. HPG - CTCP Tập đoàn Hòa Phát**

HPG là nhà sản xuất thép tư nhân lớn nhất Việt Nam, nắm giữ vị trí số 1 Việt Nam về thép xây dựng, ống thép. Tôn Hòa Phát hiện nằm trong Top 5 doanh nghiệp giữ thị phần lớn nhất. Hòa Phát cũng là doanh nghiệp Việt Nam duy nhất sản xuất được HRC. Trong trung hạn, HPG tiếp tục là một Doanh nghiệp đáng để đầu tư vào dựa trên các động lực tăng trưởng như sau:

- Thứ nhất, tình hình căng thẳng địa chính trị Nga – Ukraine và đòn trừng phạt của các nước phương Tây lên Nga tác động tích cực đến ngành Thép:** Theo Hiệp hội Thép Thế giới (WSA), Nga và Ukraine đã sản xuất 97,4 triệu tấn và xuất khẩu khoảng 57 triệu tấn thép vào năm 2021. Đặc biệt tại EU, Nga-Ukraine lần lượt là các nhà xuất khẩu thép lớn thứ 2-4 sang khu vực này trong 11 tháng đầu năm 2021, với khoảng 21% tổng lượng nhập khẩu, theo Eurofer. Nếu lượng xuất khẩu này bị cắt giảm do cấm vận thì sẽ tạo cơ hội cho các nhà xuất khẩu khác vào thị trường này. Ngoài ra đối với thị trường trong nước, chúng tôi tin tưởng rằng vị trí thống lĩnh của HPG và nhu cầu ngày càng tăng đối với vật liệu xây dựng - đặc biệt là cho các dự án cơ sở hạ tầng vào năm 2022 sẽ hỗ trợ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ thép của công ty.
- Dung Quất II sẽ là trọng điểm đầu tư trong 2 năm tới:** Khoản đầu tư chính của công ty sản xuất thép trong nước của HPG trong hai năm tới là dự án Dung Quất II, sẽ được khởi động từ đầu năm 2022 với vốn đầu tư là 70 nghìn tỷ đồng và có công suất hàng năm đạt 5,6 triệu tấn HRC (tương đương 187% công suất HRC hiện tại của HPG). Tổng công suất của HRC sẽ tăng lên 8,6 triệu tấn sau khi dự án hoàn thành vào cuối năm 2024. Khi HPG đã là công ty thống lĩnh trong phân khúc thép xây dựng với 33% thị phần vào năm 2021, việc mở rộng công suất sang HRC sẽ đóng vai trò là động lực tăng trưởng trong tương lai cho công ty. Theo Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA), nhu cầu HRC hàng năm của Việt Nam vào khoảng 12 triệu tấn, nhưng công suất sản xuất trong nước

hiện chỉ đạt khoảng 10 triệu tấn/năm (bao gồm công suất hiện tại của HPG và Formosa Hà Tĩnh).

- **Thứ ba, HPG mở rộng sang lĩnh vực bất động sản, đặt mục tiêu trở thành top 3 doanh nghiệp bất động sản hàng đầu tại Việt Nam:** Ngày 22/02/2022, HPG thông qua chủ trương góp vốn thêm 3.300 tỷ đồng vào Công ty Cổ phần phát triển bất động sản Hòa Phát - nâng vốn điều lệ từ 2.700 tỷ lên 6.000 tỷ. Để chuẩn bị cho việc phát triển mảng bất động sản, Hòa Phát cũng đã liên tục tìm kiếm quỹ đất trong năm 2021. Hiện tại, tổng quỹ đất HPG đang đề xuất nghiên cứu dự án, và được giao đầu tư lên đến 6.000ha trải dài khắp các tỉnh thành cả nước trong đó có những địa bàn nổi bật như: Khánh Hòa (2.800 ha); Quảng Ngãi (600 ha), Cần Thơ (546ha), Hưng Yên (647ha). Phân khúc bất động sản mà tập đoàn hướng đến là khu công nghiệp, đại đô thị, sân golf. Sản phẩm cốt lõi là các đại đô thị diện tích từ 300-500 ha, bất động sản cao cấp hướng đến người dân có thu nhập trung bình và cao. Bất động sản sẽ trở thành trụ cột kinh doanh lớn thứ 2 của HPG, và là triển vọng tăng trưởng chính của doanh nghiệp trong 2 – 3 năm tới.

Năm 2021, doanh thu thuần và lợi nhuận của tập đoàn đạt 149.6 nghìn tỉ đồng và 34.5 nghìn tỉ đồng tăng tương lần lượt 66% và 155% so với cùng kỳ năm 2020. Với những kết quả đã đạt được cùng tiềm năng phát triển trong tương lai, chúng tôi tin tưởng rằng HPG là cổ phiếu xứng đáng nằm trong danh mục giá trị.

Trên đây, chúng tôi đã giới thiệu về 2 cổ phiếu có trong danh mục “**Đầu tư giá trị**”.

Chúc quý vị đầu tư thành công cùng VNDIRECT!

*Trân trọng,*

*Khối Dịch vụ Đầu Tư và Quản lý Tài sản*

*Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT.*

## KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi Khối Dịch vụ Đầu Tư và Quản lý Tài sản - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong tài liệu dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước tính trong tài liệu này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong tài liệu này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong tài liệu này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Tài liệu này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.