

## ĐẦU TƯ GIÁ TRỊ

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

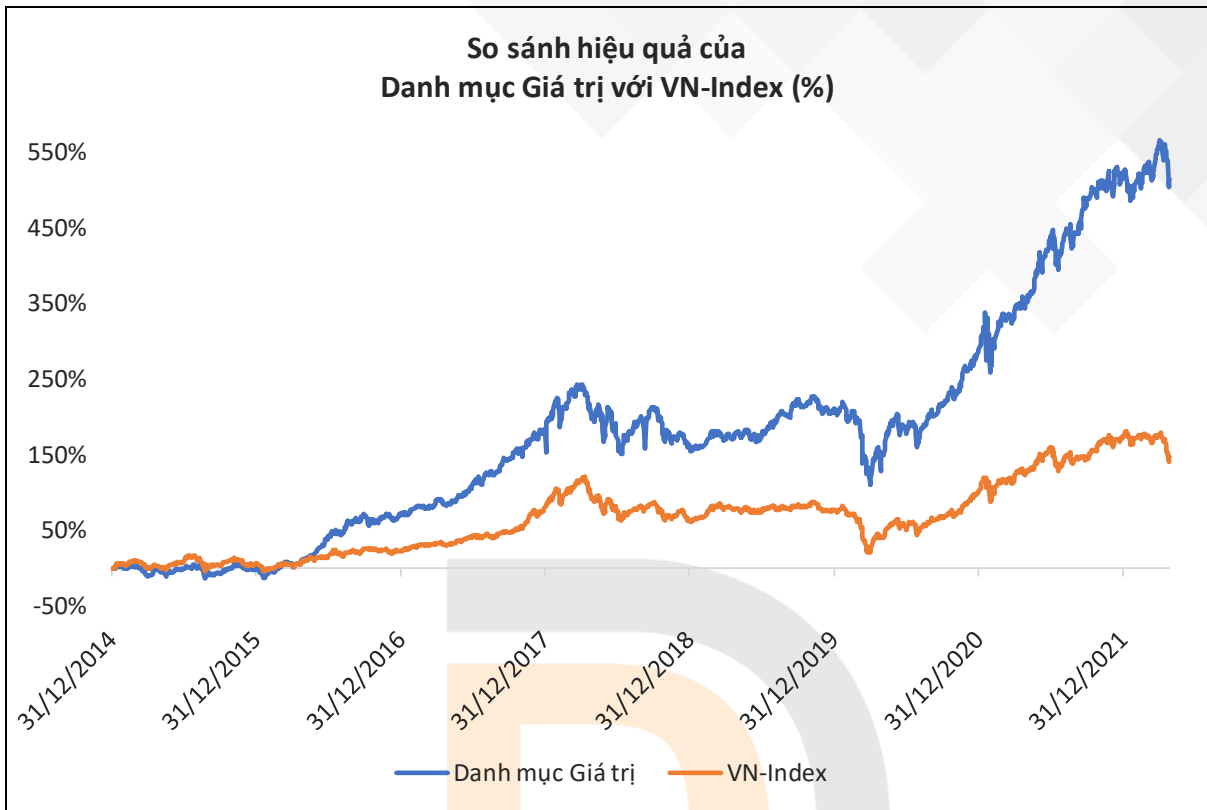
*Kính gửi Quý nhà đầu tư,*

Trong lịch sử thị trường mua bán cổ phiếu, triết lý đầu tư giá trị là một trong những phương pháp đầu tư có hệ thống được hình thành sớm nhất và có ảnh hưởng mạnh mẽ nhất trong lịch sử. Những nhà đầu tư giá trị tiếp cận chứng khoán như là một phần sở hữu của doanh nghiệp, nên cái họ quan tâm là bản thân doanh nghiệp chứ không phải là thị trường chứng khoán. Họ muốn sở hữu các doanh nghiệp kinh doanh tốt và tài chính tốt, bất kể thị trường biến động như thế nào. Đầu tư giá trị là một chiến lược dài hạn, nhà đầu tư giá trị cần phải có đủ sự kiên nhẫn và chăm chỉ để gắn bó với nguyên tắc đầu tư của mình cũng như có đủ thời gian để tìm hiểu và bám sát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, qua đó đưa ra các quyết định quan trọng. Tuy nhiên, đối với các nhà đầu tư không chuyên, không có quá nhiều thời gian để theo dõi doanh nghiệp thì việc tự tìm rổ cổ phiếu để đầu tư là khá khó khăn. Do đó Trung tâm tư vấn đầu tư, thuộc VNDIRECT tiếp tục xây dựng danh mục đầu tư mẫu theo chiến lược “Đầu tư giá trị” và gửi tới quý nhà đầu tư tham khảo, và có thể dễ dàng mô phỏng theo.

**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 27/04/2022



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CAGR
Danh mục Giá trị	-6.0%	2.4%	2.2%	-2.1%	513.3%	28.1%
VN-Index	-8.7%	-8.0%	-4.9%	-11.3%	148.1%	13.2%

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. PNJ - Công ty Cổ phần Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận

PNJ là nhà sản xuất và bán lẻ trang sức lớn nhất Việt Nam. Năm 2021, trong bối cảnh tình hình kinh tế cực kỳ khó khăn của covid-19, mất khoảng 3 tháng lockdown, nhu cầu trang sức tại Việt Nam giảm mạnh. Tuy nhiên kết quả cả năm PNJ vẫn ghi nhận doanh thu thuần đạt 19,593 tỷ đồng (tăng 11,9% yoy) hoàn thành 93,3% kế hoạch năm 2021 và LNST đạt 1,030 tỷ đồng (giảm 3,7% yoy), hoàn thành 84% kế hoạch năm 2021. Khi tình trạng gián đoạn do dịch COVID-

19 đã hạ nhiệt, PNJ sẽ có tiềm năng tăng trưởng mạnh trở lại. Chúng tôi tin tưởng rằng PNJ là cổ phiếu xứng đáng nằm trong danh mục giá trị.

- Triển vọng tăng trưởng mạnh mẽ trong giai đoạn “bình thường mới”.** Xu hướng phục hồi sau đại dịch sẽ khiến sức mua nữ trang được phục hồi. Trong khi nhiều cửa hàng vàng bạc nhỏ lẻ đã rút khỏi thị trường, các doanh nghiệp quy mô lớn như PNJ với lợi thế về năng lực sản xuất, sức mạnh thương hiệu cùng chiến lược ứng dụng dữ liệu số vào sản xuất và bán hàng sẽ tiếp tục dành được nhiều thị phần hơn trong giai đoạn “bình thường mới”. Trong dài hạn tiềm năng tăng trưởng của PNJ còn rất lớn nhờ thu nhập khả dụng tăng và tầng lớp trung lưu ở Việt Nam ngày càng phát triển dẫn đến gia tăng nhu cầu đối với các sản phẩm xa xỉ như vàng bạc trang sức.
- Triển vọng mở rộng địa bàn kinh doanh và mở rộng công suất.** Tính đến cuối năm 2021, mạng lưới bán lẻ PNJ có 341 cửa hàng trên khắp cả nước. Trong giai đoạn 2022-2025 PNJ dự kiến mở 30-50 cửa hàng mới mỗi năm, tương đương với việc tăng từ 10-17% lượng cửa hàng/năm, với mục đích tạo dư địa rộng rãi cho PNJ để mở rộng sự hiện diện tại các khu vực có tỷ lệ thâm nhập thấp như Hà Nội và các tỉnh thành phố cấp 2&3. Trong trung hạn, việc mở rộng các thành phố cấp 2&3 cùng với tỷ trọng doanh thu bán vàng miếng cao hơn có thể làm giảm biên lợi nhuận gộp chung. Tuy nhiên, với biên lợi nhuận gộp cho mảng bán lẻ trang sức này PNJ đang cố gắng cải thiện cũng như đẩy mạnh phát triển các sản phẩm giá trị hơn (nhiều kim cương đá quý hơn) trên các kệ hàng, giúp nâng cao hiệu quả hoạt động.

PNJ dự kiến sẽ bổ sung 1 đến 2 dây chuyền sản phẩm trang sức vàng tại nhà máy Long Hậu và đang tìm kiếm mặt bằng để đầu tư nhà máy mới trong năm 2022. Theo ban lãnh đạo việc mở rộng công suất dự kiến sẽ đóng góp 20% lợi nhuận ròng của PNJ sau khi hoàn thành.

- Kế hoạch tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022:** PNJ cho biết, kết thúc mùa kinh doanh trọng điểm quý I/2022, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 10.143 tỷ đồng, tăng 41,2%, lãi ròng đạt 721 tỷ đồng, tăng 40,7% so với cùng kỳ năm trước. Sang năm 2022, tại cuộc họp ĐHCĐ thường niên vừa rồi, PNJ đã thông qua kế hoạch mục tiêu doanh thu thuần 25.835 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 1.320 tỷ đồng, tăng lần lượt 32% và 28% so với kết quả thực hiện năm liền trước. Như vậy, với sự bứt tốc trong quý đầu

năm, PNJ đã đạt 54,6% kế hoạch lợi nhuận năm đặt ra.

Với những lợi thế cạnh tranh hiếm có, cùng với chiến lược điều hành linh hoạt của ban lãnh đạo chúng tôi tin rằng khi dịch bệnh qua đi PNJ sẽ trở lại mạnh mẽ với hiệu quả kinh doanh cao.

## 2. MWG – Công ty cổ phần thế giới di động

MWG – Công ty cổ phần thế giới di động là doanh nghiệp bán lẻ hàng đầu Việt Nam, với mạng lưới đạt trên 5.000 cửa hàng trên toàn quốc (tính hết 2021). MWG vận hành các chuỗi bán lẻ thegioididong.com, Điện Máy Xanh, Bách Hoá Xanh. Trong trung hạn, MWG tiếp tục là một Doanh nghiệp đáng để đầu tư vào dựa trên các luận điểm như sau:

- **Kế hoạch mở rộng sang thị trường quốc tế:** Công ty con của MWG là thế giới di động sẽ hợp tác với PT Erafone Artha Retailindo để thành lập liên doanh PT Era Blue Elektronik (Era Blue). Liên doanh này sẽ là cánh tay nối dài của MWG sang các thị trường mới đầy tiềm năng như Indonesia và giúp công ty giải quyết bài toán tăng trưởng trong nhiều năm tới vì thị trường Indonesia rất tiềm năng. Việc hợp tác với Erafone sẽ giảm thiểu rủi ro và thời gian so với việc tự mình triển khai ở một thị trường mới hoàn toàn, phù hợp với triết lý đẩy nhanh tốc độ mở chuỗi cửa hàng của Thế Giới Di Động.
- **Mở rộng lĩnh vực kinh doanh:** Đầu năm 2022, MWG đã ra mắt đồng thời 5 chuỗi cửa hàng mới thương hiệu AVA hướng tới tham vọng hình thành tập đoàn bán lẻ đa ngành. Tính đến nay, MWG có 14 cửa hàng AVA độc lập, bước đầu đã có đóng góp tích cực với hơn 100 tỷ đồng doanh thu trong 2 tháng đầu năm. Với kết quả bước đầu khả quan, trong thời gian tới AVAKids được chọn thử nghiệm giai đoạn 2 ở quy mô 30-50 cửa hàng để tiếp tục đánh giá hiệu quả kinh doanh. Bên cạnh đó, trong năm 2021 MWG nâng tỷ lệ sở hữu công ty cổ phần bán lẻ An Khang từ 49% lên 99,99% từ cuối năm 2021. Do chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực dược phẩm nên hoạt động kinh doanh của chuỗi trong năm 2021 gặp nhiều thuận lợi, việc liên tục mở rộng cửa hàng giúp doanh thu chuỗi nhà thuốc An Khang trong năm 2021 tăng 356% so với năm 2020. Trong 2 tháng đầu năm, chuỗi nhà thuốc An Khang đã ghi nhận doanh số gấp 3 lần so với cùng kỳ. An Khang đang tập trung xây dựng mô hình kinh doanh mới - nâng cấp hơn để nhân rộng mạnh mẽ trong thời gian tới.

- **MWG dự kiến bán 20% cổ phần Bách Hoá Xanh:** Tài liệu họp ĐHCĐ 2022 có tờ trình về phương án chào bán vốn cổ phần riêng lẻ của Công ty Cổ phần Bách Hóa Xanh. Theo đó tỉ lệ chào bán tối đa là 20% vốn cổ phần của BHX. Thời gian hoàn tất giao dịch dự kiến trong giai đoạn 2022-2023. Thương vụ thành công sẽ là tin tích cực cho MWG khi có thể đẩy nhanh phát triển hiệu quả BHX trong thời gian tới nhờ: (i) Tăng vốn cho BHX để tập trung cho trung tâm phân phối, tài sản cố định, công nghệ, kênh bán hàng online cũng như mở rộng chuỗi ra toàn quốc (ii) MWG đã gặp khó khăn rất nhiều trong việc giúp BHX có lãi và hành trình này vất vả hơn rất nhiều những gì đã làm được với chuỗi TGDD và DMX, vì vậy công ty có thể có được sự giúp sức từ các đối tác chiến lược để dễ dàng hơn trong việc giúp BHX có lãi trong các năm tới.

Như vậy, có thể thấy MWG vẫn sẽ còn những điểm sáng để tăng trưởng trong năm 2022, đặc biệt là khi mà tình hình covid được kiểm soát trở lại và tình hình vắc xin được triển khai mạnh mẽ trong 2022 thì ngành bán lẻ sẽ trở lại với vị thế vốn có của nó. Chúng tôi tin rằng MWG là cổ phiếu phù hợp để nắm giữ lâu dài.

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.