

ĐẦU TƯ GIÁ TRỊ

TRIẾT LÝ LÀM NÊN THÀNH CÔNG CỦA NGÀI WARREN BUFFETT

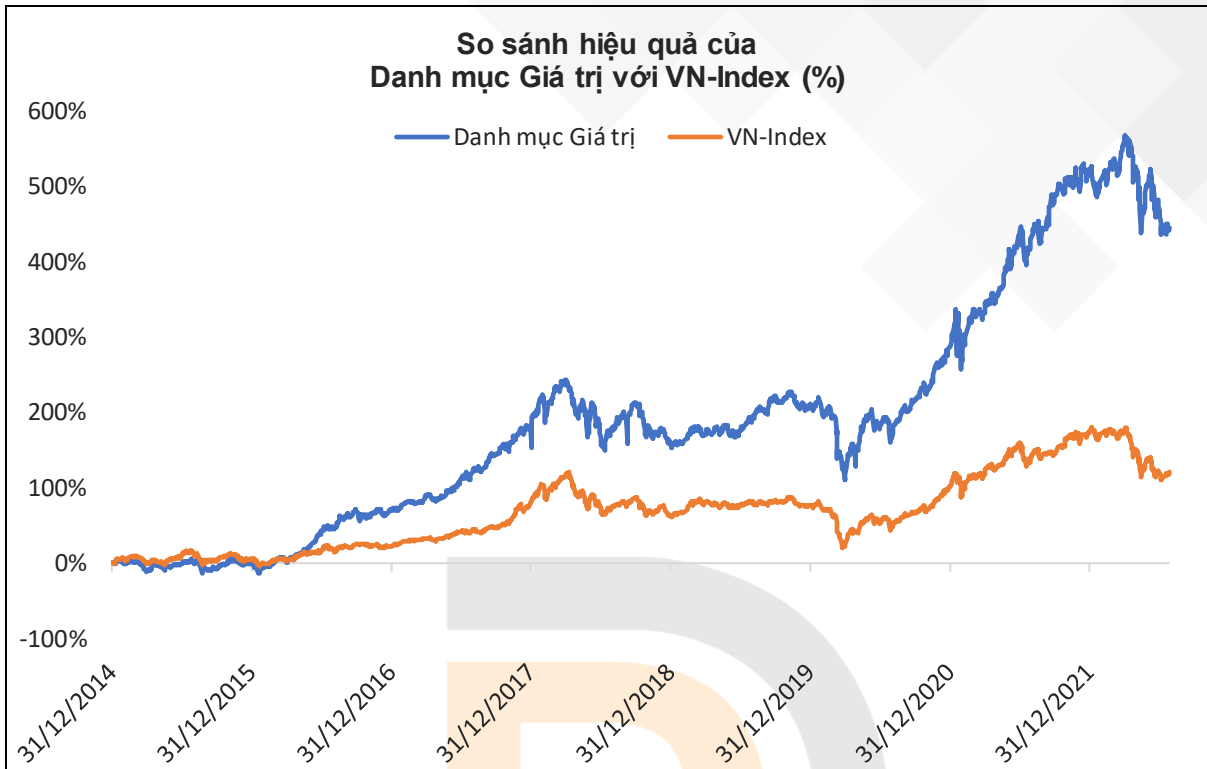
Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Thành công là điều ai cũng mong muốn. Vấn đề là không nhiều người trong chúng ta biết con đường nào để đi đến đó. Để trả lời cho câu hỏi “Làm thế nào để thành công”, chúng ta có thể dùng câu “Muốn thành công hãy học những người giỏi nhất”. Trong đầu tư chứng khoán cũng vậy, muốn giàu có bền vững chúng ta có thể học hỏi huyền thoại đầu tư Warren Buffett. Triết lý đầu tư mang lại sự thành công vượt bậc cho ngài Buffett chính là “Đầu tư giá trị”. Triết lý đầu tư giá trị của nhà tiên tri xứ Omaha được thể hiện thông qua 1 câu nói nổi tiếng: “Mua một công ty tuyệt vời với mức giá hợp lý tốt hơn mua một công ty vừa phải với mức giá tuyệt vời”. Dựa trên triết lý này, phòng Dwealth thuộc VNDIRECT đã xây dựng danh mục **“Đầu tư giá trị”** để gửi tới Quý nhà đầu tư tham khảo.

Danh mục “Đầu tư giá trị” quý 2/2022.

STT	Mã CK	Tên	Phân ngành	Sàn	Vùng mua hợp lý
1	ACB	Ngân hàng Á Châu	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE	25 (+/-7%)
2	DGC	Hóa chất Đức Giang	Hóa chất hàng hóa khác	HOSE	82.5 (+/-7%)
3	DHG	Dược Hậu Giang	Dược phẩm	HOSE	89 (+/-7%)
4	HPG	Hòa Phát	Sản xuất, chế biến thép	HOSE	24 (+/-7%)
5	MBB	MBBank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE	25 (+/-7%)
6	MWG	Thế giới di động	Phân phối hàng chuyên dụng	HOSE	61 (+/-7%)
7	PNJ	Vàng Phú Nhuận	Hàng cá nhân	HOSE	110 (+/-7%)
8	VCB	Vietcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE	78 (+/-7%)
9	VCS	VICOSTONE	Sản xuất gạch ốp lát & Vật liệu lát	HNX	70 (+/-7%)
10	VHM	Vinhomes	Bất động sản dân cư	HOSE	60 (+/-7%)

Hiệu quả danh mục tính đến ngày 28/07/2022



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CAGR
Danh mục giá trị	-6.4%	-11.2%	-9.9%	-11.9%	445.2%	25.1%
VN-Index	-0.8%	-10.6%	-18.3%	-19.4%	121.4%	11.1%

Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến quý nhà đầu tư 2 doanh nghiệp trong danh mục “**Đầu tư giá trị**” Q2.2022 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 hàng đầu tại Việt Nam với mạng lưới 351 cửa hàng tính đến cuối tháng 06/2022.

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 2/2022

- PNJ công bố KQKD quý 2/2022 với doanh thu thuần hợp nhất ghi nhận đạt 8 nghìn tỷ đồng (+81.1% yoy). Lợi nhuận sau thuế đạt 367 tỷ đồng (+64.8% yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm PNJ ghi nhận 18.2 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần và 1.08 nghìn tỷ đồng lợi

nhuận sau thuế, lần lượt tăng 56.5% và 48% so với cùng kỳ. Như vậy, PNJ đã hoàn thành lần lượt 70.6% kế hoạch doanh thu và 83.7% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cả năm. Đây cũng là kết quả doanh thu bán niên cao nhất mà PNJ đạt được kể từ khi doanh nghiệp bắt đầu công bố thông tin vào năm 2017.

- Trong quý 2/2022, PNJ ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trên tất cả các kênh bán hàng: bán lẻ (+91% yoy), bán buôn (+56% yoy), vàng miếng (+74% yoy) nhờ thị phần mở rộng, chiến lược marketing hiệu quả, và ra mắt sản phẩm mới (bộ sưu tập “Style” kết hợp giữa PNJ và Disney).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp tiếp tục giảm. Trong quý 2/2022, tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 18%, giảm so với mức 18.7% trong quý 2 năm 2021 do: (i) tỷ trọng doanh thu vàng miếng trên tổng doanh thu tăng lên, nhưng đây là mặt hàng có tỷ suất lợi nhuận gộp thấp; (ii) các chương trình khuyến mại triển khai tại các thành phố Cấp 2&3 riêng trong tháng 6, làm giảm tỷ suất lợi nhuận gộp bán lẻ.

Luận điểm đầu tư

- **Kết quả kinh doanh bị ảnh hưởng bởi đại dịch trong quý III/2021 tạo mức nền so sánh thấp cho PNJ tiếp tục ghi nhận tăng trưởng đột phá trong nửa cuối năm nay.** Trong thời gian các biện pháp giãn cách xã hội diễn ra tại khắp các tỉnh thành (từ tháng 6 đến tháng 9 năm 2021), PNJ đã phải đóng cửa đến 80% số lượng cửa hàng đang hoạt động. Kết quả, doanh nghiệp ghi nhận lỗ trong 3 tháng liên tiếp từ tháng 7 đến tháng 9. Bên cạnh đó, mùa cao điểm bán hàng của PNJ diễn ra vào thời gian quý IV và quý I, với việc doanh nghiệp tiếp tục mở thêm các cửa hàng mới (tính đến hết quý II/2022 PNJ có 351 cửa hàng, so với hồi cuối 2021 là 341) và lợi nhuận ghi nhận của quý II phần nào đã bị tiết chế lại do doanh nghiệp tích cực triển khai các chương trình ưu đãi và khuyến mại để thu hút khách hàng, chúng tôi tin rằng dư địa tăng trưởng lợi nhuận của PNJ từ giờ đến cuối năm nay còn rất lớn.
- **PNJ đang tích cực mở rộng công suất để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng trong dài hạn.** Nhà máy thứ ba theo kế hoạch trước đó là sẽ được triển khai đầu tư từ 2022, tuy nhiên sau khi xem xét lại thông số của 2 nhà máy hiện hữu, ban lãnh đạo doanh nghiệp quyết định sẽ nâng công suất hai nhà máy hiện tại và tiếp tục đầu tư nhà máy mới để

từ 2024. PNJ sẽ đầu tư thêm từ 1 đến 2 dây chuyền sản xuất các sản phẩm vàng tại nhà máy ở Long Hậu (nhà máy hiện tại chỉ sản xuất bạc và các sản phẩm khác).

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. DHG – CTCP Dược Hậu Giang

DHG là công ty dược phẩm lớn nhất Việt Nam. Lợi thế cạnh tranh chính của công ty là hệ thống phân phối hàng đầu thị trường. DHG chủ yếu sản xuất thuốc generic, trong đó kháng sinh và giảm đau là hai nhóm sản phẩm chính.

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 2/2022

- DHG đã công bố KQKD quý 2/2022, trong đó doanh thu của công ty đạt 1.1 nghìn tỷ đồng (+18.1% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 234 tỷ đồng (+17% yoy). Lũy kế 6T2022, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 2.1 nghìn tỷ đồng (+11.1% yoy) và 490 tỷ đồng (+21.1% yoy). Như vậy, doanh thu của DHG đã hoàn thành 51.8% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận trước thuế 6T2022 đạt 546 tỷ đồng, hoàn thành 64.1% kế hoạch.
- Kết quả kinh doanh tích cực đạt được trong nửa đầu năm 2022 đến từ việc công ty tập trung bán các sản phẩm chiến lược và chủ lực, trong đó bao gồm các sản phẩm điều trị COVID và các sản phẩm dinh dưỡng.

Luận điểm đầu tư

Nhu cầu đối với các sản phẩm thuốc điều trị Covid-19 có thể tăng trưởng chậm lại trong thời gian tới khi tình hình “miễn dịch cộng đồng” đang dần rõ nét. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng DHG vẫn là một doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng dài hạn dựa vào các luận điểm:

- **DHG hiện có hai dây chuyền sản xuất đạt tiêu chuẩn GMP Nhật Bản với tổng công suất hơn 4 tỷ đơn vị sản phẩm mỗi năm giúp công ty có lợi thế để mở rộng thị phần trên kênh bệnh viện.** Hiện nay, kênh nhà thuốc đang là kênh chủ đạo mang về 90% doanh thu cho DHG, còn lại là kênh bệnh viện. Tại thị trường Dược Việt Nam, Kênh đấu thầu bệnh viện (ETC) còn nhiều dư địa phát triển nhờ hưởng lợi từ chính sách đấu

thầu ưu tiên thuốc sản xuất trong nước giúp gia tăng lợi thế cạnh tranh so với thuốc nhập khẩu, sự phát triển của khối bệnh viện tư nhân cùng bảo hiểm y tế toàn dân. Do đó, các doanh nghiệp có khả năng tham gia đấu thầu để bán qua kênh bệnh viện có lợi thế để tăng trưởng trong dài hạn.

- **DHG cũng đang tích cực mở rộng công suất để gia tăng lợi thế cạnh tranh trong ngành.** Ngày 9/7/2022, DHG đã khởi công xây dựng nhà máy beta-lactam mới tiêu chuẩn Japan/EU-GMP với giá trị đầu tư 627 tỷ đồng, dự kiến sẽ đi vào hoạt động năm 2024 và giúp cho công suất hiện tại tăng lên gấp đôi.
- **Hưởng lợi từ mối quan hệ đối tác với Taisho (Taisho nắm giữ 51% cổ phần của DHG).** Taisho là tập đoàn dược phẩm hàng đầu Nhật Bản với lịch sử phát triển hơn 100 năm, sở hữu công nghệ sản xuất tiên tiến và hệ thống phân phối trải rộng toàn cầu. Với sự đồng hành của Taisho, chúng tôi tin rằng DHG sẽ tiếp tục có những bước tiến tích cực trong nâng cấp công nghệ và hoạt động kinh doanh.

Về dài hạn, với những lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp, chúng tôi tin rằng DHG sẽ còn nhiều tiềm năng tăng trưởng tiếp tục đạt hiệu quả kinh doanh cao trong tương lai.

Trên đây, chúng tôi đã giới thiệu về 2 cổ phiếu 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.