

ĐẦU TƯ GIÁ TRỊ

TRIẾT LÝ LÀM NÊN THÀNH CÔNG CỦA NGÀI WARREN BUFFETT

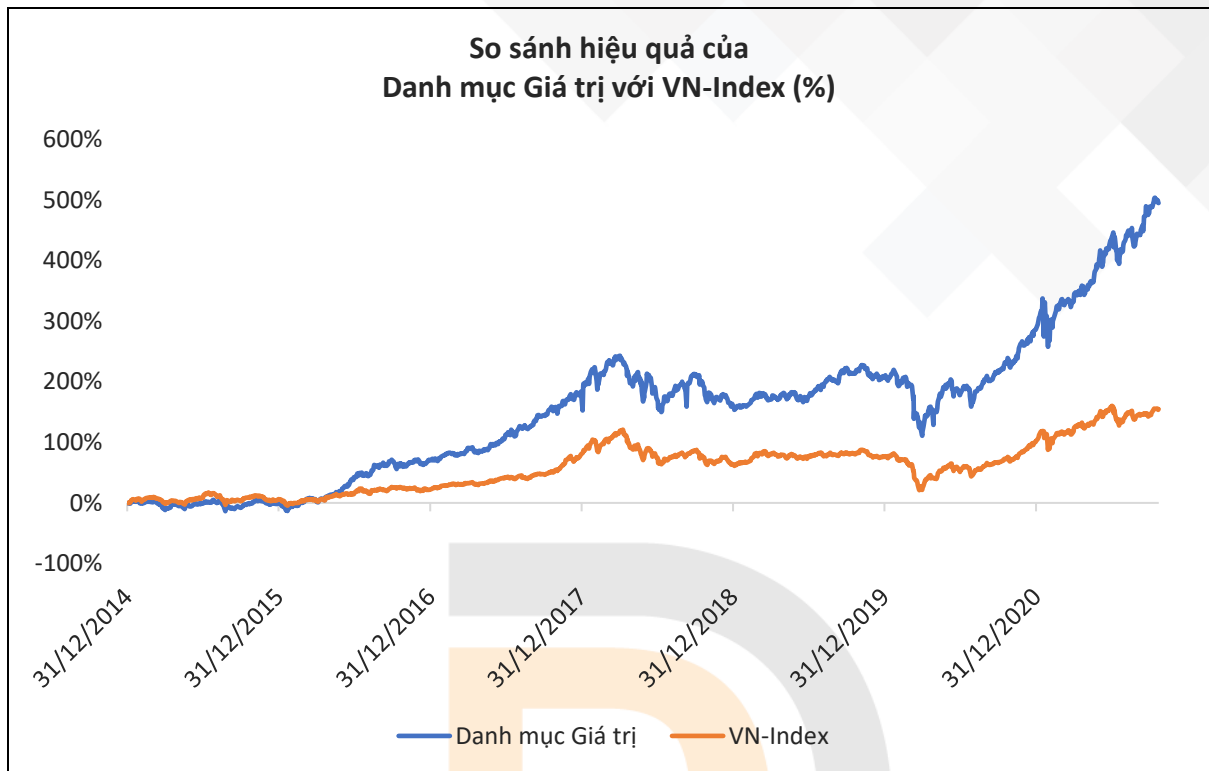
Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Warren Buffett đã từng nói: “Khi tôi mua một cổ phiếu, tôi sẽ không bận tâm đến họ có đóng cửa thị trường chứng khoán trong một vài năm nữa hay không. Tôi quan tâm đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Liệu doanh nghiệp ấy có mang lại lợi suất như mình kỳ vọng trong tương lai hay không”. Tài sản mà Buffett thực sự nhắc đến chính là doanh nghiệp. Có nghĩa, khi đầu tư cổ phiếu, Nhà đầu tư cần đặt sự tập trung chính của mình vào doanh nghiệp. Xác định chất lượng doanh nghiệp, đánh giá lợi thế cạnh tranh, ban lãnh đạo, xác định giá trị thực sự của doanh nghiệp. Việc phân tích đầu tư cẩn thận và chi tiết để hiểu rõ ngành nghề và doanh nghiệp mang đến sự yên tâm cho Nhà đầu tư. Nếu Nhà đầu tư không có đủ thời gian để nghiên cứu cổ phiếu, nhưng vẫn muốn đầu tư theo chiến lược đầu tư giá trị, các bạn 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 3/2021.

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 22/10/2021



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CAGR
Danh mục Giá trị	0.9%	14.8%	33.0%	50.7%	495.3%	29.9%
VN-Index	2.9%	7.4%	13.1%	24.0%	154.6%	14.7%

Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến quý nhà đầu tư 2 doanh nghiệp trong danh mục “**Đầu tư giá trị**” Q3.2021 đã cung cấp đến quý vị như sau:

1. DHG - Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang

Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang thành lập từ năm 1974 với hoạt động kinh doanh chính là sản xuất và phân phối dược phẩm (chiếm khoảng 82% doanh thu) và thực phẩm chức năng (chiếm 13% doanh thu). DHG đứng thứ đầu thị trường dược Việt Nam với thị phần 5% toàn ngành và 14% thị phần thuốc sản xuất trong nước. Công ty hiện đang có 02 nhà máy sản xuất dược phẩm với các dây chuyền đạt tiêu chuẩn GMP-WHO, tiêu chuẩn PIC/s – GMP và tiêu chuẩn Japan-GMP. Chúng tôi đánh giá DHG là một doanh nghiệp xứng đáng được cân nhắc đầu tư với những điểm thu hút chính như sau:

- Thứ nhất, giá hoạt chất đầu vào dược phẩm toàn cầu (API) đã hạ nhiệt do Ấn Độ đã nối lại sản xuất và chuẩn bị tăng thêm công suất.** Sau khi tăng liên tục trong nửa đầu năm 2021, giá trung bình của hầu hết các API đã đạt đỉnh vào tháng 6 và đi ngang kể từ thời điểm đó, đặc biệt khi Ấn Độ, nhà cung cấp API quan trọng cho Việt Nam, hoạt động sản xuất trở lại vào tháng 5 và bắt đầu hạ giá API xuất khẩu. Sau khi Ấn Độ hạ giá, Trung Quốc cũng bắt đầu giảm giá API từ tháng 8. Về triển vọng nguồn cung API, Ấn Độ hiện đang đẩy mạnh năng lực sản xuất, vì chính phủ Ấn Độ đã thực hiện ưu đãi tiền mặt trị giá 200 triệu USD cho các nhà máy API sản xuất kháng sinh, thuốc chống HIV, vitamin và 51 thành phần dược phẩm quan trọng khác nhằm vượt qua sự thống trị của Trung Quốc trên thị trường API toàn cầu. Do đó, kỳ vọng sẽ có thêm nhiều nhà cung cấp tiếp cận thị trường dược phẩm Việt Nam từ nửa cuối năm 2021 và giá nguyên liệu đầu vào của các công ty trong nước sẽ sớm giảm từ mức cao và tỷ suất lợi nhuận sẽ cải thiện từ năm 2022.
- Thứ hai, nhu cầu rất thấp trong năm 2021 sẽ là động lực cho tăng trưởng bất ngờ trong năm 2022:** Năm 2021, Việt Nam đã trải qua 2 đợt bùng phát dịch bệnh nghiêm trọng với các đợt giãn cách liên tiếp kéo dài gần 4 - 6 tháng ở một số tỉnh có thể khiến doanh thu các công ty dược phẩm bị ảnh hưởng. Trong năm 2022, với khả năng cao mở cửa trở lại một phần hoặc toàn bộ, cùng với tỷ lệ tiêm chủng ngày càng tăng trong toàn dân Việt Nam, các công ty dược phẩm sẽ đạt được kết quả lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ và có thể đạt mức trước dịch Covid.
- Thứ ba, triển vọng tăng tỷ trọng doanh thu của mảng thực phẩm chức năng:** DHG là công ty dược phẩm có thị phần đáng kể trong mảng TPCN trong các công ty Dược ở Việt Nam, chiếm khoảng 4% thị phần mảng TPCN (nguồn: Euromonitor 2019) với những sản phẩm độc quyền như: Naturenz (dựa trên ứng dụng công nghệ sinh học trong việc trích các enzyme từ các loại rau củ, hỗ trợ điều trị các bệnh gan), NattoEnzym (độc quyền nguyên liệu Nattokinase của Nhật với 3 chứng nhận chất lượng của Nhật, sản phẩm giúp ngăn ngừa tai biến, ổn định huyết áp...). Hiện tại, tỷ lệ đóng góp của mảng này vào doanh thu còn thấp, nhưng khả năng sẽ tăng thêm với những lí do sau: (1) Thực phẩm chức năng là thuốc bổ, phòng ngừa bệnh, không có nhiều tác dụng phụ như thuốc trị liệu. (2) Quy trình nghiên cứu, cấp phép ít nghiêm ngặt hơn dược phẩm (3) Không bị hạn chế quảng cáo như dược phẩm (4) Hỗ trợ từ

phía cổ đông chiến lược Taisho (một trong những mảng mạnh nhất của Taisho). Thêm nữa, trong 2020 và 2021, nhiều quy định đã được ban hành đối với các công ty sản xuất thực phẩm chức năng, yêu cầu tất cả các TPCN (sản xuất trong nước và nhập khẩu) đều phải áp dụng tiêu chuẩn thực hành sản xuất tốt (GMP) theo hướng dẫn của Bộ Y Tế. Hiện nay, DHG đang có ưu thế khi nhà máy DHG đạt chuẩn GMP/WHO, cùng với sự hỗ trợ của Taisho khi có nhà máy sản xuất Thực phẩm chức năng đặt tại Nha Trang và vốn chuyên sản xuất TPCN ở Nhật Bản, lợi thế cạnh tranh của công ty được cải thiện đáng kể và giúp chiếm thị phần từ các doanh nghiệp chất lượng thấp khác.

Kết quả kinh doanh 9T/2021 của DHG đạt kết quả tương đối tích cực. Doanh thu trong 9T/2021 tăng 14% YoY lên 2,909 tỷ đồng, trong khi LNST tăng 14.3% lên 605 tỷ đồng. 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.

2. DGC – Công ty cổ phần tập đoàn Hóa chất Đức Giang

Công ty cổ phần tập đoàn Hóa chất Đức Giang là doanh nghiệp chuyên sản xuất Phốt pho và các hóa chất gốc Phốt pho lớn nhất Việt Nam. Sau khi sát nhập với DGL (CTCP hóa chất Đức Giang – Lào Cai), báo cáo tài chính của DGC đã được biểu hiện minh bạch hơn. Điều này đi cùng với điều kiện chung của thị trường đã giúp kết quả kinh doanh của DGC đã thay đổi vượt bậc. Doanh thu của doanh nghiệp đã tăng hơn gấp đôi, và lợi nhuận tăng thêm gấp 4 lần so với năm 2016. Với những lợi thế cạnh tranh sau, chúng tôi tin DGC là một doanh nghiệp xứng đáng được cân nhắc đầu tư với những điểm thu hút chính như sau:

- **Thứ nhất, giá phốt pho vàng lên đỉnh lịch sử:** Trong tháng 8-9, diễn biến giá P4 nội địa Trung Quốc bất ngờ tăng vọt gấp đôi lên mức 6,000 USD/tấn. Các đợt tăng giá này là do chính sách Chính phủ Trung Quốc đang thay đổi khi giảm dần sản xuất các sản phẩm công nghiệp nặng như thép, hóa chất, nhiệt điện than... để giảm ảnh hưởng tới môi trường. Điều này đã làm thiếu hụt nguồn cung nguyên liệu toàn thế giới, đẩy giá nguyên liệu gia tăng mạnh. Ngoài ra, nhu cầu chip thế giới tăng mạnh nhưng cung không đủ đáp ứng cầu đã khiến sự thiếu hụt chip diễn ra khắp thế giới. Trong đó, sự khan hiếm phốt pho, nguyên liệu đầu vào sản xuất cũng là một trong những nguyên

nhân chính khiến giá phốt pho liên tục tăng cao thời gian qua. Tình trạng thiếu hụt năng lượng được dự báo sẽ tiếp tục nghiêm trọng vào mùa đông do nhu cầu khí đốt sưởi ấm tăng mạnh. Do đó, dự báo giá P4 nội địa Trung Quốc vẫn sẽ giữ ở mức cao này ít nhất đến đầu năm 2022. Với mức giá thuận lợi cùng nguồn cung điện trong nước đang dồi dào, DGC có thể vận hành nhà máy tăng cường tại các khung giờ cao điểm sử dụng điện. Ngoài ra, DGC đang gia tăng sản lượng khai thác từ khai trường 25 so với kế hoạch khai thác hằng năm. Điều này sẽ đảm bảo cho DGC có biên lợi nhuận gộp tốt trong Q4.2021.

- **Thứ hai, tăng công suất sản xuất axit phosphoric điện tử:** Dây chuyền 2 nhà máy sản xuất axit phosphoric điện tử thử nghiệm vào tháng 08 và triển khai mạnh từ tháng 09/2021 sẽ giúp gia tăng nhanh doanh thu và lợi nhuận. Công suất thiết kế của dây chuyền 2 là 30.000 tấn/năm, nhưng công suất tối đa có thể lên đến 50.000 tấn/năm. Nhà máy này có thể chạy 90%-100% công suất trong tháng đầu hoạt động, do nhu cầu mạnh mẽ từ các công ty sản xuất chip, hứa hẹn mang lại lợi nhuận cao hơn trong các quý tới.
- **Thứ ba, 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 sẽ được khởi động khi có giấy phép xây dựng chính thức với thời gian thi công giai đoạn 1 khoảng 4 - 6 tháng cho 53 căn hộ liền kề đầu tiên. Dự án dự kiến khởi công đầu năm 2022.

Quý 3/2021, doanh thu thuần và lãi ròng DGC đạt 2,106 tỷ và 478 tỷ đồng, lần lượt tăng 35% và 112% so với cùng kỳ. Công ty cũng đặt mục tiêu lãi 600 tỷ Quý 4/2021 - gấp 2,5 lần cùng kỳ. Từ những điều trên, có thể thấy rằng DGC là một cổ phiếu định giá hợp lý và vẫn tiếp tục duy trì mặt bằng lợi nhuận ở mức cao để xứng đáng nằm trong danh mục Đầu tư 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.